



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SEI Nº 19957.003841/2018-35

Reg. Col. 2053/21

**Recorrente:** Metalgráfica Iguazu S.A.

**Assunto:** Recurso contra decisão que determinou o refazimento, a reapresentação e a republicação das demonstrações financeiras relativas aos exercícios sociais findos em 31.12.2017, 31.12.2018 e 31.12.2019, bem como o refazimento e a reapresentação dos formulários de demonstrações financeiras padronizadas e de informações trimestrais.

**Diretora Relatora:** Flávia Perlingeiro

#### RELATÓRIO

1. Trata-se de recurso<sup>1</sup> apresentado pela Metalgráfica Iguazu S.A. (“Companhia”) contra a decisão exarada pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”), por meio do Ofício nº 108/2020/CVM/SEP/GEA-5<sup>2</sup>, que determinou o refazimento, a reapresentação e a republicação das demonstrações financeiras (“DFs”) anuais completas da Companhia, referentes aos exercícios sociais findos em 31.12.2017, 31.12.2018 e 31.12.2019, o refazimento e a reapresentação dos respectivos formulários de demonstrações financeiras padronizadas (“DFPs”) pertinentes àqueles exercícios sociais, bem como o refazimento e reapresentação dos formulários de informações trimestrais (“ITRs”) relativos aos exercícios sociais de 2018, 2019 e 2020 (“Recurso”).

2. Este processo foi instaurado no âmbito do Plano Bienal de Supervisão Baseada em Risco, com o objetivo de apurar a aderência das informações constantes nas DFs de 31.12.2017 da Companhia às normas contábeis aplicáveis, após a identificação de opinião modificada no relatório dos auditores independentes da Companhia (“Auditores Independentes” ou “Auditores”), apresentada nos seguintes termos:

(a) A Cia mantém registro de **Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos ativos sobre base negativa e prejuízo fiscal** no total de **R\$ 18.061 mil**. Conforme Instrução CVM Nº 371/02 e a NBC TG 32 – Tributos sobre o Lucro, **para fins de reconhecimento dos ativos a Cia deve atender cumulativamente as condições de apresentação de histórico de rentabilidade**

<sup>1</sup> Docs. SEI 1166506, 1166507, 1166508, 1166509, 1166510, 1166511, 1166512, 1166513, 1166514, 1166515, 1166516, 1166517, 1166518, 1166519, 1166520, 1166521, 1166522, 1166523, 1166524, 1166525, 1166526, 1166527, 1166528, 1166530, 1166531 e 1166532.

<sup>2</sup> Doc. SEI 1151126.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

**e expectativa de geração de lucros tributáveis futuros.** A Cia não atendeu cumulativamente as condições estabelecidas nas referidas normas, conseqüentemente, **o ativo fiscal diferido está apresentado a maior no total acima referido, bem como o patrimônio líquido.**<sup>3-4</sup> (grifos aditados)

3. Além disso, no referido relatório dos Auditores Independentes também foi consignado que a Companhia apresentava passivo circulante superior ao ativo circulante em R\$ 3.716 mil (R\$ 16.957 mil em 2016) e que, consoante Nota Explicativa, a administração da Companhia não tinha a intenção de descontinuar o negócio e usaria a sinergia do grupo para manutenção das atividades. De todo modo, os Auditores apontaram que os eventos ou condições descritas no referido relatório “indicam a existência de incerteza que pode levantar dúvidas quanto à capacidade de continuidade operacional da Companhia”, ressaltando, com isso, sua opinião com relação ao assunto<sup>5</sup>.

4. Após diligências iniciais conduzidas para a apuração do caso, a SEP entendeu haver, a princípio, razões para considerar legítima a manutenção de ativos fiscais diferidos nos exercícios sociais de 2017 e 2018, uma vez que a Companhia teria comprovado a aplicabilidade do disposto art. 2º, parágrafo único<sup>6</sup>, da Instrução CVM (“ICVM”) nº 371, de 27.06.2002<sup>7</sup>, vigente à época dos fatos, que excepcionava a apresentação de histórico de rentabilidade.

5. Apontou a SEP que a Companhia parecia estar inserida em um processo de reestruturação operacional desde pelo menos o exercício social de 2014, em decorrência do fato de que o único produto que fabricava, qual seja, lata para óleo de soja comestível, havia deixado de ser utilizado pelo mercado, que havia passado a envasar o óleo em garrafas pet.

6. Quanto à expectativa de geração de lucros tributáveis futuros, entendeu a SEP que os documentos apresentados pela Companhia, os quais consistiam em projeções de resultado dos exercícios sociais de 2014 a 2019, poderiam, a princípio, ser considerados equivalentes ao estudo técnico de viabilidade previsto no art. 2º, II, da ICVM nº 371/2002.

---

<sup>3</sup> Inicialmente, a opinião modificada relatava, também, um outro ponto de atenção, que, posteriormente (nas DFs de 31.12.2018), deixou de justificar, para o auditor independente, a emissão de opinião modificada. Este fato, somado a esclarecimentos prestados pela Companhia, levaram a SEP à conclusão de que não caberiam questionamentos adicionais a respeito, restando apenas a questão envolvendo o ativo fiscal diferido, que continuava, na opinião dos Auditores Independentes, superavaliando o ativo da Companhia.

<sup>4</sup> Doc. SEI 0487166, p. 41.

<sup>5</sup> Idem.

<sup>6</sup> Art. 2º Para fins de reconhecimento inicial do ativo fiscal diferido, a companhia deverá atender, cumulativamente, às seguintes condições: I - apresentar histórico de rentabilidade; e II - apresentar expectativa de geração de lucros tributáveis futuros, trazidos a valor presente, fundamentada em estudo técnico de viabilidade, que permitam a realização do ativo fiscal diferido em um prazo máximo de dez anos.

Parágrafo único. **O disposto no inciso I deste artigo não se aplica às companhias recém-constituídas ou em processo de reestruturação operacional e reorganização societária, cujo histórico de prejuízos sejam decorrentes de sua fase anterior.** (grifos aditados)

<sup>7</sup> Revogada pela Resolução CVM nº 2, de 06.08.2020.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

7. Porém, como os Auditores Independentes tinham manifestado opinião diversa, enviaram<sup>8</sup> o processo à Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria (“SNC”) para análise.

8. A SNC<sup>9</sup>, a seu turno, destacou, primeiramente, que a função do estudo técnico de viabilidade é a de dar suporte à expectativa de geração de lucros tributáveis futuros pela Companhia. Nessa linha, fez menção ao item 34 do Pronunciamento Técnico CPC 32 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (“CPC 32”), aprovado pela Deliberação CVM nº 599, de 15.09.2009, segundo o qual “[u]m ativo fiscal diferido **deve ser reconhecido para o registro de prejuízos fiscais não utilizados e créditos fiscais não utilizados na medida em que seja provável que estarão disponíveis lucros tributáveis futuros contra os quais os prejuízos fiscais não utilizados e créditos fiscais não utilizados possam ser utilizados.**” (grifos no original).

9. Em seguida, a SNC consignou ter identificado divergências relevantes entre os resultados projetados pela Companhia nos estudos técnicos<sup>10</sup> e os resultados efetivamente realizados, inclusive nas respectivas atualizações posteriores, o que, a seu ver, indica significativo grau de incerteza quanto à razoabilidade das premissas adotadas e, conseqüentemente, quanto à viabilidade de geração de lucros tributáveis para a utilização do referido ativo fiscal diferido, advindo de Prejuízos Fiscais (passíveis de compensação para fins de apuração do imposto de renda devido pela pessoa jurídica - “IRPJ”) e de base de cálculo negativa (“Base Negativa”) de Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (“CSLL”), registrado pela Companhia (“Ativo Fiscal Diferido”).

10. Nesse sentido, a SNC apontou que, a partir do exercício de 2015 (data em que a Companhia informou ter se dado o início da produção em escala do novo produto), as projeções mostram uma superavaliação significativa e persistente do resultado projetado em relação ao realizado, o que, somado à existência de ênfase quanto à continuidade das operações no relatório dos Auditores, desde, pelo menos, o exercício de 2013, corrobora o entendimento de que o Ativo Fiscal Diferido não reúne as características necessárias para qualificá-lo para reconhecimento nas DFs.

11. Além disso, a SNC ponderou que, apesar de a Companhia ter informado que os estudos técnicos foram entregues aos Auditores Independentes, estes optaram por manter a opinião modificada em relação ao reconhecimento do Ativo Fiscal Diferido. A respeito, ressaltou que o art. 5º<sup>11</sup> da ICVM nº 371/2002 requer do auditor a avaliação da adequação dos procedimentos para a constituição e manutenção de ativo e passivo fiscal diferido para a emissão de sua opinião.

---

<sup>8</sup> Doc. SEI 0763359.

<sup>9</sup> Doc. SEI 0838225.

<sup>10</sup> Docs. SEI 0711095, 0711097, 0711112, 0711115, 0711118.

<sup>11</sup> Art. 5º O auditor independente, ao emitir a sua opinião sobre as demonstrações contábeis, deve avaliar a adequação dos procedimentos para a constituição e a manutenção do ativo e do passivo fiscal diferido, inclusive no que se refere às premissas utilizadas para a elaboração e atualização do estudo técnico de viabilidade referido nesta Instrução.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

12. Por esse motivo, a SNC encaminhou o processo à Gerência de Normas de Auditoria para providências perante os Auditores Independentes, no sentido de obter informações sobre os trabalhos de auditoria realizados e as evidências de auditoria obtidas que serviram de base para a emissão de opinião modificada quanto às DFs anuais da Companhia de 2017 e 2018.

13. Em sua manifestação, os Auditores Independentes reforçaram<sup>12</sup> o entendimento de que a Companhia não havia apresentado evidências suficientes de que estava passando por um processo de reestruturação operacional<sup>13</sup>, justificando a ressalva em seu relatório de que a Companhia não atendeu aos requisitos cumulativos previstos no art. 2º da ICVM nº 371/2002. Não obstante, argumentou que, mesmo que se considerasse as ações tomadas pela Companhia, em conjunto, como um processo de reestruturação operacional, ainda assim não poderiam ser consideradas suficientes para justificar o registro do Ativo Fiscal Diferido, o que entendem que se comprova ao observar que os demais exercícios sociais apresentam, recorrentemente, prejuízos fiscais.

14. Assim, considerando que tanto a SNC quanto os Auditores convergiram no entendimento de que a Companhia não poderia ter reconhecido o Ativo Fiscal Diferido nas referidas DFs, por ausência de justificativa, a Companhia foi instada a se manifestar, tendo alegado<sup>14</sup> que:

(i) não há, na ICVM nº 371/2002 nem na norma contábil NBC TG nº 32 – Tributos sobre o Lucro<sup>15</sup>, espaço ou margem para que sejam desconsiderados estudos técnicos com base em alegações genéricas e subjetivas, como a existência de suposta divergência relevante entre os resultados projetados pela Companhia e o efetivamente realizado, que não podem ser utilizadas para diminuir o grau de confiabilidade do estudo técnico apresentado;

(ii) para que fosse procedente eventual acusação relativa à falta de apresentação de estudo técnico, seria impositivo que: a) nenhum estudo técnico tivesse sido apresentado; ou b) os fundamentos nos quais se baseasse o estudo técnico apresentado não servissem para fundamentá-lo; e, em ambos os casos, seria necessária motivação ampla e específica, apontando diretamente

---

<sup>12</sup> Doc. SEI 0885566.

<sup>13</sup> No que se refere a esta divergência, sobre a Companhia estar ou não passando por um processo de reestruturação, a SNC propôs o envio de ofício de alerta, nos seguintes termos: “[C]omo, do conjunto da análise, resulta uma divergência entre os Auditores Independentes (MARTINELLI AUDITORES), que afirmam ‘que a Companhia não vem passando por um processo de estruturação operacional’, e a Administração da METALGRÁFICA IGUAÇU S.A., que afirma, no Documento SEI 0711088, que ‘o processo de reestruturação operacional inicia-se com o fechamento da unidade fabril de São José do Rio Preto’, deve-se, salvo melhor juízo, endereçar-se, aos Auditores Independentes, ofício de alerta para que levem em consideração, na hipótese de continuação dos trabalhos de auditoria independente sobre as demonstrações contábeis deste mesmo ‘cliente’, esta ‘nova’ situação fática de estar, a METALGRÁFICA, inserida num processo de reestruturação operacional afirmada pela própria Administração da Companhia em documento que serviu e serve para a instrução do processo administrativo de referência, verificando, assim, se doravante, a METALGRÁFICA IGUAÇU S.A. estará documentando e divulgando adequadamente todo esse processo de reestruturação de suas operações.” (Doc. SEI 0888419).

<sup>14</sup> Docs. SEI 1067846 e 1067848.

<sup>15</sup> Resolução CFC nº 2017/NBCTG32(R4), publicada em 22.12.2017, correlacionada ao CPC 32.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

quais os vícios do estudo, o que, neste caso, não foi feito pela CVM nem pelos Auditores, que se restringiram a questionar a discrepância entre os resultados projetados e os realizados;

(iii) a Companhia não tem condições de realizar quaisquer ajustes em seus estudos de viabilidade para adequá-los ao que seria correto, por não terem sido indicadas quais seriam as divergências que revelariam o suposto baixo grau de confiabilidade apontado;

(iv) o relatório de auditoria não é confiável, dado que partiu de premissa equivocada de que a Companhia não passava por processo de reestruturação e precisaria apresentar, cumulativamente, o histórico de rentabilidade e os estudos técnicos, enquanto os estudos produzidos e apresentados pela Companhia tinham respaldo em laudos<sup>16</sup> confiáveis do seu segmento de atuação;

(v) é natural que um estudo que contempla uma expectativa possa gerar divergências entre os resultados esperados e os resultados efetivos, e eventual discrepância entre expectativa e realidade não desabona, por si só, o estudo apresentado;

(vi) as projeções efetuadas pela Companhia certamente foram abaladas por eventos imprevisíveis que estão fora de seu controle, como o aumento sistemático do preço do aço, principal insumo da Companhia, a alta no preço do dólar, dificuldades de obtenção de crédito em decorrência da crise econômica enfrentada pelo Brasil, além de novas regras contábeis, que impactaram negativamente o patrimônio da Companhia;

(vii) quando se trata de Prejuízo Fiscal e Base Negativa de CSLL, convém lembrar que são créditos imprescritíveis, que não expiram, além do que tais créditos vêm cada vez mais sendo utilizados para quitação de outros débitos com a Receita Federal do Brasil (“RFB”) que não a redução do valor a pagar de IRPJ e de CSLL;

(viii) em 2017, a Companhia aderiu ao Programa Especial de Regularização Tributária (“PERT”), programa de incentivo à liquidação de débitos relativos a tributos federais, tendo usado o valor de R\$ 74 milhões de Prejuízo Fiscal e Base Negativa de CSLL para a quitação de débitos (impostos diferidos) no valor de R\$ 11,6 milhões – com isso, houve uma redução do Ativo Fiscal Diferido de R\$ 30,4 milhões, em 2016, para R\$ 18,7 milhões, em 2017, o que seria suficiente para justificar a alta probabilidade de consumo do Ativo Fiscal Diferido nos dez anos subsequentes;

(ix) o desempenho operacional da Companhia vem melhorando ano após ano, superando as previsões iniciais, como registrado nos Relatórios da Administração que integram as DFs, evidenciando que o caso deve ser analisado sob as perspectivas das circunstâncias futuras e do histórico de consumo do Ativo Fiscal Diferido;

(x) quanto aos próximos anos, há elementos concretos e claros demonstrando que há alta probabilidade de serem gerados lucros tributáveis capazes de consumir o Ativo Fiscal Diferido, pois a Companhia está em vias de: a) reconhecer receitas no montante de mais de R\$ 35 milhões, em decorrência de decisão judicial que lhe autoriza a excluir o Imposto sobre Operações Relativas à Circulação de Mercadorias e Serviços (“ICMS”) da base de cálculo da Contribuição para o Programa de Integração Social (“PIS”) e da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (“COFINS”), bem como a compensar os valores indevidamente recolhidos a esse título nos dez anos anteriores ao ajuizamento da demanda, em processo que, à época da manifestação,

<sup>16</sup> Docs. SEI 0711135, 0711203, 0711219, 0711224, 0711227.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

tramitava no STJ, tendo neste ano de 2021 ocorrido o trânsito em julgado da decisão; e b) receber mais de R\$ 2 milhões a título de devolução de empréstimos compulsórios não pagos no tempo e modo oportunos pela Eletrobrás, assim como outros créditos decorrentes de outros processos ajuizados pela Companhia e que ainda estão pendentes de julgamento;

(xi) a melhora dos indicadores da Companhia em 2020 é fruto de um longo processo de reestruturação, fortalecido pelo aumento de seu capital social, que passou de R\$ 48 milhões para R\$ 74 milhões, um acréscimo de mais de 50%, realizado entre outubro e novembro de 2016, o que se apresenta como mais um indício de que a projeção de lucros tributáveis futuros apresentada está correta e se sustenta, sendo questão de tempo para que o Ativo Fiscal Diferido venha a ser consumido ao longo dos próximos anos;

(xii) já conseguiu reduzir em 75%, no mínimo, os encargos dos financiamentos bancários de que é devedora, o que, aliado à melhora dos indicadores, configura prova clara e inequívoca de que, no curto prazo, terá lucros tributáveis capazes de absorver o Ativo Fiscal Diferido; e

(xiii) além disso, a Companhia passou a adquirir parte de seus insumos (chapas de aço) em operações internas, de estabelecimento situado no Estado do Paraná (o mesmo em que localizada uma de suas principais unidades fabris), o que gerou uma redução no custo de aquisição desses insumos, porque a operação interna não é tributada pelo ICMS, tendo destacado que a Companhia tem um montante considerável de créditos acumulados de ICMS, o que também contribui para reduzir seus custos com a aquisição de insumos.

15. À luz desses argumentos, a Companhia concluiu que há vários elementos demonstrando que haverá consumo relevante do Ativo Fiscal Diferido reconhecido nas DFs a curto/médio prazos, o que revela, a seu ver, a correção da projeção de lucros tributáveis futuros apresentada, sendo questão de tempo para que o Ativo Fiscal Diferido venha a ser consumido nos próximos anos.

16. Após análise das considerações feitas pela SNC e das alegações apresentadas pela Companhia, a SEP registrou<sup>17</sup> que, em 18.06.2020, foi disponibilizado no Sistema Empresas.Net o 1º ITR de 2020, quanto ao que os Auditores Independentes consignaram opinião modificada no Relatório de Revisão Especial sobre o mesmo tema que deu origem a este processo. Além disso, destacou que, desde o início do exercício social de 2020, a administração da Companhia optou por acrescentar R\$3.038.921 à conta de Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos ativo.

17. Assim sendo, encaminhou o processo à SNC para conhecimento e manifestação, em razão da potencial determinação de refazimento/republicação das DFs da Companhia.

18. A SNC, por sua vez, reforçou<sup>18</sup> os fundamentos apresentados em sua manifestação anterior, acrescentando que, quando determinada entidade apresenta um histórico de perdas recentes, apenas deve reconhecer um ativo fiscal diferido advindo de prejuízos fiscais na medida em que existam

---

<sup>17</sup> Doc. SEI 1074064.

<sup>18</sup> Doc. SEI 114207.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

evidências convincentes de que haverá disponibilidade de lucro tributável futuro suficiente para sua compensação futura. Nesse sentido, citou o item 35 do CPC 32, que dispõe que:

Os critérios para reconhecer ativos fiscais diferidos advindos do registro de prejuízos fiscais e créditos fiscais não utilizados são os mesmos critérios para reconhecer ativos fiscais diferidos advindos de diferenças temporárias dedutíveis. Entretanto, a **existência de prejuízos fiscais não utilizados é uma forte evidência de que futuros lucros tributáveis podem não estar disponíveis**. Portanto, quando a entidade tem um histórico de perdas recentes, ela deve reconhecer ativo fiscal diferido advindo de prejuízos fiscais ou créditos fiscais não utilizados somente na medida em que tenha diferenças temporárias tributáveis suficientes ou existam outras **evidências convincentes de que haverá disponibilidade de lucro tributável suficiente** para compensação futura dos prejuízos fiscais ou créditos fiscais não utilizados (...). (grifos no original)

19. Em seu entendimento, as discrepâncias apontadas entre as projeções de resultado e o efetivamente realizado comprometeram a confiabilidade dos números apresentados e a avaliação dos usuários quanto à provável capacidade de geração de lucros tributáveis futuros pela Companhia capazes de absorver o Ativo Fiscal Diferido registrado em suas DFs.

20. A SNC comparou a projeção de resultado da Companhia antes de IRPJ e CSLL – que, advertiu, não ser lucro tributável – com os resultados efetivamente realizados por ela, ano a ano, e concluiu o seguinte:

O que vemos, portanto, é uma constante discrepância entre as projeções efetuadas e os valores efetivamente realizados ano a ano, fazendo-nos questionar a razoabilidade dos números apresentados. Ademais, mas não menos importante, as projeções apresentadas pela companhia em seus “*budgets*” anuais **não demonstram de forma convincente** que haverá **lucro tributável futuro**, pois a companhia demonstra projeções para resultado antes de IR/CSLL e resultado líquido contábil. Lucro tributável é um conceito fiscal em que certas despesas e receitas especificadas pela legislação tributária são adicionados ou excluídos do resultado contábil antes de IR/CSLL para se chegar no lucro tributável ou prejuízo fiscal do período. **Não houve demonstração de que a companhia gerará lucros tributáveis futuros, seja por diferenças temporárias suficientes ou outra forma convincente de disponibilidade de lucro tributável futuro em montante para absorver o ativo fiscal diferido que foi registrado.**

(grifos no original)

21. Em linha com o que alegou a Companhia, a SNC reconheceu que eventual discrepância entre expectativa e realidade não desabona, por si só, os estudos apresentados pela Companhia, entretanto, argumentou que, no caso da Companhia, não se trata de “eventual” discrepância, mas



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

de uma recorrente e acentuada discrepância entre as estimativas e os resultados alcançados, que vem se repetindo desde, pelo menos, 2015.

22. Nessa linha, a SNC destacou que: (i) a Companhia vinha apresentando frequentes e relevantes resultados negativos antes de IRPJ/CSLL durante o período de 2012 a 2016; (ii) em 2017, o resultado foi positivo em função da venda de parte de um imóvel para sua controladora; (iii) em 2018, o resultado foi levemente positivo (R\$ 423 mil); e (iv) em 2019, voltou a apresentar forte resultado negativo, quando houve, novamente, um incremento no Ativo Fiscal Diferido de quase R\$30 milhões, de modo que tal rubrica, naquele ano, representava quase 40% do ativo total.

23. Especificamente quanto ao exercício de 2019, destacou que, conforme Nota Explicativa nº 8 às respectivas DFs, o estoque de Prejuízo Fiscal totalizava R\$ 149 milhões e de Base Negativa de CSLL R\$ 133 milhões, chamando a atenção, uma vez mais, para o disposto no item 35 do CPC 32, segundo o qual “(...) a existência de prejuízos fiscais não utilizados é uma forte evidência de que futuros lucros tributáveis podem não estar disponíveis”.

24. No que se refere aos elementos apontados pela Companhia como capazes de demonstrar que houve, no período analisado, e haverá, a curto/médio prazos, o consumo relevante do Ativo Fiscal Diferido reconhecido nas DFs, a SNC citou o disposto no item 36 do CPC 32, que estabelece critérios para a avaliação da probabilidade de lucro tributável disponível no futuro, em textual:

36. A entidade deve considerar os seguintes critérios para avaliar a probabilidade de que haverá disponibilidade de lucro tributável, contra o qual os prejuízos fiscais ou créditos fiscais não utilizados possam ser utilizados: (a) se a entidade tem diferenças temporárias tributáveis suficientes relacionadas com a mesma autoridade tributária e a mesma entidade tributável que resultarão em valores tributáveis contra os quais os prejuízos fiscais ou créditos fiscais não utilizados podem ser utilizados antes que expirem; (b) se for provável que a entidade terá lucros tributáveis antes que os prejuízos fiscais ou créditos fiscais não utilizados expirem; (c) se os prejuízos fiscais não utilizados resultarem de causas identificáveis que são improváveis de ocorrer novamente; e (d) se estiverem disponíveis para a entidade oportunidades de planejamento tributário (ver item 30) que criarão lucro tributável no período em que prejuízos fiscais ou créditos fiscais não utilizados possam ser utilizados. Na medida em que não for provável que estará disponível lucro tributável contra o qual prejuízos fiscais ou créditos fiscais não utilizados sejam utilizados, o ativo fiscal diferido não deve ser reconhecido. (grifos aditados)

25. Com base na alínea “d” do citado dispositivo, pontuou que a adesão a programas como o PERT, referida pela Companhia em suas alegações, a não ser que demonstre a provável geração de lucro tributável futuro, por si só, não qualifica, para fins de registro, um ativo fiscal diferido,





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

mas apenas remete ao consumo de um crédito tributário que, estivesse ou não reconhecido pela Companhia, seria passível de utilização.

26. No que toca aos eventos imprevisíveis, como a alta do dólar, o aumento do preço de insumos, crise econômica e dificuldades de obtenção de crédito, observou que se tratam de elementos que devem estar continuamente no radar da administração da Companhia e devem ser considerados na revisão anual das projeções de *resultado tributável* da Companhia – tendo, novamente, advertido que essas não foram apresentadas, mas tão somente projeções de resultado antes de IRPJ e CSLL.

27. Argumentou que, mesmo inserida nesse cenário de crise econômica, a Companhia manteve, desde 2015, suas estimativas de resultado significativamente acima daqueles efetivamente realizados. Ponderou que alguma redução pôde ser verificada nas projeções feitas em 2017 e 2018, mas, ainda assim, retratam projeções significativamente divergentes da realidade pela qual a Companhia vinha (e vem) passando, de recorrentes resultados negativos.

28. Por fim, com relação ao: (i) iminente reconhecimento de receitas advindas de provável decisão judicial ao longo do primeiro semestre de 2021, a autorizar a Companhia a excluir o ICMS da base de cálculo de PIS e COFINS; (ii) incremento nas receitas da Companhia observados nos primeiro semestre de 2020; e (iii) início de processo de renegociação de dívidas bancárias, a SNC considerou que, por se tratarem de eventos observados em 2020 (portanto, fora do período analisado), não foram considerados em sua análise, pois não poderiam amparar o registro de Ativo Fiscal Diferido nas DFs de 2017, 2018 e 2019, dado que as projeções devem refletir apenas condições, fatos e circunstâncias existentes à época em que tais projeções foram estimadas.

29. Diante de tais argumentos, a SNC manteve seu posicionamento<sup>19</sup> e encaminhou<sup>20</sup> o processo à SEP, que, ao cotejar os argumentos apresentados pela Companhia e pela SNC, subscreveu integralmente o entendimento da SNC e assim decidiu:

“Isto posto, (i) à luz do acima descrito; (ii) considerando que não há evidências convincentes da provável disponibilidade de lucros tributáveis futuros para suportar que os valores registrados como ativo fiscal diferido, provenientes de prejuízos fiscais ou créditos fiscais não utilizados, possam ser utilizados, conforme determina o parágrafo 35 do Pronunciamento Técnico CPC 32; e (iii) e tendo em vista a necessidade de representação fidedigna e apropriada das informações contábeis, determinamos o refazimento, a reapresentação e a republicação das demonstrações financeiras anuais completas data-base 31.12.2017, 31.12.2018 e 31.12.2019, bem como o refazimento e a

<sup>19</sup> Doc. SEI 1114207.

<sup>20</sup> Doc. SEI 1114333.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

reapresentação dos respectivos Formulários DFP, além do refazimento e reapresentação dos Formulários de Informações Trimestrais referentes aos exercícios sociais de 2018, 2019 e 2020, contemplando os ajustes pertinentes, com efeitos retrospectivos nos comparativos, a título de retificação de erro, em conformidade com os requerimentos previstos nos itens 41 a 49 do Pronunciamento Técnico CPC 23, aprovado pela Deliberação CVM nº 592/09. Nesse sentido, os administradores deverão observar os seguintes procedimentos:

(a) alternativamente à republicação das demonstrações financeiras encerradas em 31.12.2017, 31.12.2018 e 31.12.2019, a administração da Companhia poderá publicar Fato Relevante, por meio do qual deverá dar conta do refazimento das demonstrações financeiras, divulgar e detalhar as retificações efetuadas, nos termos dos requerimentos previstos nos itens 41 a 49 do Pronunciamento Técnico CPC 23, aprovado pela Deliberação CVM nº 592/09. Nesse Fato Relevante deverá ser informado, ainda, que as demonstrações financeiras de 31.12.2017, 31.12.2018 e 31.12.2019, com as referidas correções e ajustes, acham-se divulgadas, na íntegra, nas páginas da CVM e da B3 e na página da Companhia na internet. Além disso, a Companhia deverá colocar as demonstrações financeiras corrigidas à disposição dos interessados na sua sede;

(b) os Formulários DFP e ITRs deverão ser reapresentados por meio eletrônico, via Sistema Empresas.Net, contendo os ajustes mencionados e a informação de que a reapresentação se dá por exigência da CVM. Para tanto, deverá ser acessado o item correspondente, marcando a opção “reapresentação por exigência” da CVM. Em seguida, registrar no campo “exigência CVM nº” o número do presente ofício. Todos os formulários citados deverão ser apresentados à CVM e à B3 na mesma data da apresentação das demonstrações financeiras;

(c) para cada um dos períodos refeitos, incluir nota explicativa, anterior às demais notas, informando sobre a determinação de refazimento pela CVM e esclarecendo os motivos dos ajustes efetuados; e

(d) dar ciência aos seus auditores independentes, cujos relatórios de auditoria e de revisão especial deverão ser reemitidos, contemplando parágrafo específico expressando sua opinião ou conclusão sobre os ajustes realizados.

Como procedimentos alternativos aos acima referidos, por conta do tempo decorrido em relação aos eventos objeto desta determinação, a administração da Companhia poderá:

(a) nas demonstrações financeiras anuais completas e Formulário DFP data-base 31.12.2020, efetuar os devidos ajustes retrospectivos (reapresentação retrospectiva), com inclusão de nota explicativa específica, anterior às demais notas, informando sobre a determinação desses ajustes e esclarecendo os motivos considerados, nos termos dos itens 41 e 49 (retificação de erro) do Pronunciamento Técnico CPC 23, aprovado pela Deliberação CVM nº 592/09;



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

(b) os auditores independentes deverão incluir parágrafo de menção acerca dos ajustes retrospectivos (reapresentação retrospectiva) no relatório de auditoria a ser emitido para as demonstrações financeiras anuais completas e Formulário DFP data-base 31.12.2020;

(c) nos Formulários de Informações Trimestrais referentes ao 1º, 2º e 3º ITR/21, efetuar os devidos ajustes retrospectivos (reapresentação retrospectiva), com inclusão de nota explicativa específica, anterior às demais notas, informando sobre a determinação desses ajustes e esclarecendo os motivos considerados, nos termos dos itens 41 e 49 (retificação de erro) do Pronunciamento Técnico CPC 23, aprovado pela Deliberação CVM nº 592/09;

(d) os auditores independentes deverão incluir parágrafo de menção acerca dos ajustes retrospectivos (reapresentação retrospectiva) no relatório de revisão especial a ser emitido para os Formulários de Informações Trimestrais referentes ao 1º, 2º e 3º ITR/21; e

(e) publicar Fato Relevante, por meio do qual deverá dar conta da decisão da CVM, devendo informar as razões pelas quais (i) as demonstrações financeiras de 31.12.2020 contemplarão os ajustes retrospectivos (reapresentação retrospectiva) referentes aos exercícios 31.12.2017, 31.12.2018 e 31.12.2019; e (ii) os Formulários de Informações Trimestrais referentes ao 1º, 2º e 3º ITR/21, contemplarão os ajustes retrospectivos (reapresentação retrospectiva), referentes aos Formulários ITR de 2018, 2019 e 2020.

Por conseguinte, com base no §6º do artigo 3º da Instrução CVM nº 358/02, determinamos que a administração da Companhia publique Fato Relevante, até as 9h de amanhã, informando ao mercado acerca do conteúdo deste ofício e as providências que pretende adotar.”<sup>21</sup>

30. A Companhia, com fundamento nos incisos I a V<sup>22</sup>, da Deliberação CVM nº 463, de 25.07.2003, interpôs, tempestivamente<sup>23</sup>, o Recurso, com pedido de efeito suspensivo (acolhido pela SEP<sup>24</sup>), reproduzindo, basicamente, os mesmos argumentos apresentados em sua manifestação anterior, acrescentando o que se segue.

<sup>21</sup> Doc. SEI 1151126.

<sup>22</sup> I – Das decisões proferidas pelos Superintendentes da Comissão de Valores Mobiliários - CVM caberá recurso para o Colegiado no prazo de 15 (quinze) dias úteis, contados da sua ciência pelo interessado. II - O recurso será oferecido em petição escrita e fundamentada, desde logo acompanhada dos documentos em que se basear a argumentação do recorrente, (...). III - Dentro do prazo de 15 (quinze) dias úteis, contados do recebimento do recurso, caberá ao Superintendente que houver proferido a decisão recorrida reformá-la ou mantê-la, em despacho fundamentado, encaminhando, na segunda hipótese, o processo ao Colegiado, através do Superintendente-Geral. IV - O Superintendente deverá proceder de modo a dar ao recurso o melhor aproveitamento e efetividade. V – O recurso será recebido no efeito devolutivo. Havendo justo receio de prejuízo de difícil ou incerta reparação decorrente da execução da decisão, o Superintendente poderá, de ofício ou a pedido, dar efeito suspensivo ao recurso.

<sup>23</sup> O Ofício nº 108/2020/CVM/SEP/GEA-5 foi encaminhado para o conhecimento da Companhia, em 10.12.2020, tendo sido o recurso apresentado, em 22.12.2020, dentro do prazo previsto na Deliberação CVM nº 463/2003.

<sup>24</sup> Doc. SEI 1178132, parágrafo 14.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

31. No seu entendimento, o questionamento a respeito da confiabilidade do estudo técnico de viabilidade apresentado foi feito de forma subjetiva, sem critérios precisos e objetivos, além de, por via transversa, demandar o atendimento a requisito expressamente afastado pela CVM, que é a apresentação de histórico de rentabilidade.

32. Nesse sentido, alegou que toda a fundamentação trazida nas manifestações da CVM gira em torno do questionamento dos resultados negativos que a Companhia obteve nos últimos anos, discrepantes dos resultados positivos que, antes, haviam sido estimados. Na prática, argumentou, que a CVM analisa o passado (histórico de rentabilidade) para ditar o que entende adequado para projeções no futuro. Porém, se a própria legislação prevê que a Companhia não é obrigada a apresentar o histórico de rentabilidade, significa dizer que a rentabilidade passada não deve ser fundamento para a rejeição de projeções futuras.

33. Assim, concluiu que, se a Companhia não precisa apresentar histórico de rentabilidade para registrar e manter o Ativo Fiscal Diferido, é evidente que eventual apuração de resultados negativos não a impede de constituir tal ativo. Entendimento contrário é, a seu ver, contraditório com a dispensa de apresentação do histórico de rentabilidade, pois, nesse cenário, a Companhia teria de ter alcançado todas as projeções de resultado positivo que estimou, isto é, teria de ter apresentado histórico de rentabilidade.

34. De outra parte, argumentou que a SEP sequer analisou o mercado em que a Companhia atua (fabricação de latas de alimentos) na fundamentação de sua decisão, o que, a seu ver, seria imprescindível na análise de confiabilidade das projeções questionadas.

35. Alegou que os estudos apresentados contêm detalhamento preciso de receita e valor de venda dos produtos da Companhia, com a previsão de receita individualizada por cada tipo de lata, os custos estimados envolvidos, que incluem até mesmo as perdas no processo produtivo, dentre outros. Dessa forma, para haver qualquer questionamento quanto às referidas projeções, era de se esperar que, ao menos, a CVM ou os Auditores Independentes apresentassem, pormenorizadamente, os seus pontos de discordância, como, exemplificativamente, entender-se que a receita com a lata “99” deveria ser 10% inferior, de acordo com Estudos realizados pela Associação representativa da categoria ou que deveriam ter sido previstos custos 30% superiores de manutenção do parque fabril, diante da depreciação dos equipamentos.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

36. Por esse motivo, ante à ausência de fundamentação, reputou nula a decisão da SEP, nos termos do art. 93, IX e X<sup>25</sup>, da Constituição federal c/c art. 2º<sup>26</sup>, da Lei nº 9.784, de 29.01.1999, c/c art. 489, §1º, III<sup>27</sup>, da Lei nº 13.105, de 16.03.2015, aplicável, subsidiariamente, ao processo administrativo, nos termos do seu art. 15<sup>28</sup>.

37. Entretanto, caso não seja declarada nula, solicitou que a decisão seja reformada, com base nos seguintes argumentos – em parte, já apresentados em manifestações anteriores: (i) as projeções de resultado se basearam em estudos técnicos preparados por especialistas no mercado de aço e de embalagens para alimentos, com especialização profunda no mercado de latas em que atua a Companhia; (ii) tratando-se de estimativa, é natural que haja discrepância entre resultado esperado e resultado efetivo; (iii) as projeções foram validadas pelos conselhos fiscal e de administração da Companhia, bem como em Assembleias de Acionistas, que são os órgãos competentes para a avaliação crítica das respectivas projeções; e (iv) diversos eventos ocorreriam nos meses seguintes, no máximo nos dois anos subsequentes, que auxiliariam a Companhia a obter significativos lucros que certamente incorreriam no consumo do seu Ativo Fiscal Diferido.

38. Asseverou, ainda, que as projeções foram feitas de forma conservadora, tanto que a receita líquida que constou de cada estudo para o primeiro ano subsequente ao do cálculo apresenta redução constante em seu valor.

---

<sup>25</sup> Art. 93. (...) IX - todos os julgamentos dos órgãos do Poder Judiciário serão públicos, e fundamentadas todas as decisões, sob pena de nulidade, podendo a lei limitar a presença, em determinados atos, às próprias partes e a seus advogados, ou somente a estes, em casos nos quais a preservação do direito à intimidade do interessado no sigilo não prejudique o interesse público à informação; X - as decisões administrativas dos tribunais serão motivadas e em sessão pública, sendo as disciplinares tomadas pelo voto da maioria absoluta de seus membros; (...)

<sup>26</sup> Art. 2º A Administração Pública obedecerá, dentre outros, aos princípios da legalidade, finalidade, motivação, razoabilidade, proporcionalidade, moralidade, ampla defesa, contraditório, segurança jurídica, interesse público e eficiência. Parágrafo único. Nos processos administrativos serão observados, entre outros, os critérios de: I - atuação conforme a lei e o Direito; II - atendimento a fins de interesse geral, vedada a renúncia total ou parcial de poderes ou competências, salvo autorização em lei; III - objetividade no atendimento do interesse público, vedada a promoção pessoal de agentes ou autoridades; IV - atuação segundo padrões éticos de probidade, decoro e boa-fé; V - divulgação oficial dos atos administrativos, ressalvadas as hipóteses de sigilo previstas na Constituição; VI - adequação entre meios e fins, vedada a imposição de obrigações, restrições e sanções em medida superior àquelas estritamente necessárias ao atendimento do interesse público; VII - indicação dos pressupostos de fato e de direito que determinarem a decisão; VIII – observância das formalidades essenciais à garantia dos direitos dos administrados; IX - adoção de formas simples, suficientes para propiciar adequado grau de certeza, segurança e respeito aos direitos dos administrados; X - garantia dos direitos à comunicação, à apresentação de alegações finais, à produção de provas e à interposição de recursos, nos processos de que possam resultar sanções e nas situações de litígio; XI - proibição de cobrança de despesas processuais, ressalvadas as previstas em lei; XII - impulsão, de ofício, do processo administrativo, sem prejuízo da atuação dos interessados; XIII - interpretação da norma administrativa da forma que melhor garanta o atendimento do fim público a que se dirige, vedada aplicação retroativa de nova interpretação.

<sup>27</sup> Art. 489. (...) § 1º Não se considera fundamentada qualquer decisão judicial, seja ela interlocutória, sentença ou acórdão, que: (...) III - invocar motivos que se prestariam a justificar qualquer outra decisão; (...).

<sup>28</sup> Art. 15. Na ausência de normas que regulem processos eleitorais, trabalhistas ou administrativos, as disposições deste Código lhes serão aplicadas supletiva e subsidiariamente.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

39. Pontuou, também, que os estudos técnicos aos quais se refere o artigo 2º, II, da ICVM nº 371/2002 servem para embasar uma “expectativa de geração de lucros tributáveis futuros”, que pode ocorrer em maior intensidade, em menor intensidade, ou até em igual intensidade. Porém, eventual discrepância entre o resultado esperado e o resultado realizado, ainda que seja acentuada e recorrente, não serve para tirar o grau de confiabilidade da previsão realizada, sobretudo porque a expectativa tem um tempo relevante para ocorrer, que pode ser de até dez anos, nos termos do art. 7º da ICVM nº 371/2002.

40. Trata-se, portanto, de um longo período, que, naturalmente, será impactado por diversas variáveis positivas e negativas que ocorrerão no seu curso. Nessa linha, entendeu não ser possível aceitar que a CVM, com base em resultados passados, que sequer poderiam ser fundamento para a divergência quanto à constituição do ativo, possa desnaturar ativo fiscal diferido que conta com o longo prazo de dez anos para ser consumido. Não é factível que o único argumento dessa Comissão seja a avaliação dos resultados dos últimos anos, que pouco podem representar para a projeção do que ocorrerá daqui a cinco, sete ou dez anos, bastando analisar como era o mercado há dez anos e as inúmeras variações que ocorreram ao longo dos anos.

41. Complementando, repisou que Prejuízo Fiscal e Base Negativa de CSLL são créditos imprescritíveis, que não expiram, portanto nada mais natural que tais prejuízos estejam refletidos no ativo não circulante de qualquer entidade, eis que se trata de “crédito a receber” por futura redução de passivo que não prescreve e permanece controlado no Livro de Apuração do Lucro Real (“LALUR”) enquanto não inteiramente consumido. Assim, alegou que a falta de reflexo do prejuízo fiscal na contabilidade da empresa é que pode tornar imprecisas as demonstrações contábeis do contribuinte e jamais o contrário, diferentemente do que foi dito na decisão da SEP.

42. Nesse aspecto, a Companhia consignou que, em atenção às normas contábeis, a doutrina aponta que “ativo é tudo aquilo que pode ser fonte de benefícios futuros para a entidade, contribuindo para criar sua renda, com ganhos em valor superior ao custo de sua utilização”. Portanto, no caso concreto, considerando que o Prejuízo Fiscal e a Base Negativa de CSLL têm o condão de gerar benefícios futuros para a entidade devem ser reconhecidos como ativos.

43. Afirmou, então, que há dois pesos e duas medidas na decisão da SEP: qualquer evento que impacte negativamente as projeções da Companhia é considerado, tais como a circunstância de que o resultado estimado e o resultado obtido serem diferentes (o que é absolutamente normal em qualquer estimativa); já os eventos que afetam positivamente as projeções da Companhia são ignorados, como o uso de relevante parcela do Ativo Fiscal Diferido em decorrência da adesão ao PERT e a proximidade do trânsito em julgado da ação judicial de exclusão do ICMS da base de cálculo de PIS e COFINS, com resultado potencial de mais de R\$ 35.000.000,00.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

44. Quanto à existência de eventos imprevisíveis que impactaram os resultados da Companhia, mencionou que, no item 8 das Notas Explicativas das DFs de 2019, consta o seguinte aviso: “[a] projeção de realização dos impostos diferidos foi preparada com base nas melhores expectativas da Administração e nas projeções de resultados aprovados pela Diretoria Executiva (...) [t]odavia, envolvem diversas premissas que não estão sob o controle da Cia, como índices de inflação, volatilidade do câmbio, preços praticados no mercado nacional e internacional, e demais incertezas econômicas do Brasil”.

45. Já no que se refere ao que aduziram as áreas técnicas sobre: (i) o iminente reconhecimento de receitas advindas de provável decisão judicial ao longo do primeiro semestre de 2021 a autorizar a Companhia a excluir o ICMS da base de cálculo de PIS e COFINS; (ii) o incremento nas receitas da Companhia observados no primeiro semestre de 2020; e (iii) o início de processo de renegociação de dívidas bancárias, se referirem a eventos observados em 2020, sendo desconsiderados na análise das áreas técnicas da CVM, a Companhia alegou a incoerência de tal entendimento com o espírito da constituição do Ativo Fiscal Diferido.

46. Nesse sentido, repisou que o Ativo Fiscal Diferido se refere a Prejuízos Fiscais acumulados pela empresa, não sujeitos a prescrição ou decadência, que, em algum momento futuro, serão compensados com lucros tributáveis, portanto, o Ativo Fiscal Diferido se reporta a um evento passado (prejuízo fiscal acumulado) que projeta seus efeitos para o futuro. Desse modo, argumentou que, se o conceito de justificação do Ativo Fiscal Diferido é a projeção de resultados positivos em anos subsequentes, ignorar os fatos futuros significa desestruturar o próprio conceito que norteia o reconhecimento do Ativo Fiscal Diferido, já que a sua premissa é “ativar” o Prejuízo Fiscal pela expectativa de utilização por conta de lucros futuros.

47. A Companhia apontou, então, que realizou uma reorganização da sua operação fiscal, de modo a dar vazão ao seu vultoso saldo credor de ICMS, que tem o montante de R\$ 19.600.000,00, que, de acordo com as suas expectativas, será consumido ao longo dos próximos anos. Segundo sustentou, só não houve um consumo tão expressivo desse saldo credor de ICMS no ano de 2020 em decorrência da pandemia do coronavírus e da escassez de matéria-prima experimentada no período. Ou seja, ao ver da Companhia, é bem provável que, em um futuro próximo, haja lucro tributável capaz de consumir parcela significativa do Ativo Fiscal Diferido em questão, circunstância que é de suma relevância para a análise deste caso concreto.

48. Ademais, ressaltou que a SEP trouxe um argumento novo em sua decisão, de que as projeções da Companhia eram realizadas antes da tributação pelo IRPJ e CSLL, desconsiderando o fato técnico de que a compensação de Prejuízos Fiscais e Base Negativa de CSLL ocorre antes



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

do cômputo da tributação pelo IRPJ e CSLL, de modo que, pelas projeções apresentadas, já há todas as informações necessárias para se verificar as chances de consumo do Ativo Fiscal Diferido.

49. Recebido o Recurso, a SEP considerou que grande parte dos argumentos trazidos pela Recorrente no Recurso já tinham sido analisados e devidamente respondidos pelas áreas técnicas da CVM. Não obstante, teceu breves considerações adicionais<sup>29</sup>, resumidas a seguir.

50. Primeiramente, ressaltou que deve ficar claro que a determinação de refazimento e republicação das informações financeiras da Companhia se restringe ao período compreendido entre os exercícios sociais de 2017 e 2019, quando foi constatada discrepância significativa entre as projeções de expectativas de lucros futuros e os lucros efetivamente realizados. Portanto, não se trata de se projetar o futuro, mas sim de se analisar o que ocorreu no passado.

51. Com relação aos processos judiciais em que travadas discussões entre a Companhia e a Fazenda, reforçou que não há fatos concretos nos quais a administração da Companhia pudesse se firmar para garantir a existência de lucro tributável em um horizonte próximo, o que se pode notar na própria manifestação da Companhia, quando relata os casos em seu Recurso. Reafirmou o entendimento de que o presente caso trata de eventos passados (i.e., os exercícios sociais de 2017 a 2019) cuja projeção, além de não demonstrar viabilidade no período analisado, não demonstra expectativa de realização próxima, dependendo de fatores externos ao controle da administração da Companhia para se realizar, o que reforça, a seu ver, a necessidade de ajuste nas projeções de expectativas de lucros tributáveis futuros.

52. Destacou, nessa mesma linha, trechos do Recurso, em que, a seu ver, a Companhia declara que o horizonte traçado inicialmente pelas projeções de expectativas de lucros futuros não foi alcançado no decorrer dos exercícios sociais seguintes, tendo conhecimento de sinais de que as projeções dificilmente se realizariam. Portanto e por entender que o Recurso não trouxe elementos novos, aptos a modificar a opinião da SEP sobre o caso, solicitou nova manifestação da SNC.

53. A SNC, em breve manifestação<sup>30</sup>, entendeu que a Companhia incorreu em interpretação inadequada da norma contábil ao afirmar que “o conceito de justificação do ativo fiscal diferido é a projeção de resultados positivos em anos subsequentes”, pois a justificação para o registro do ativo fiscal diferido, proveniente de prejuízo fiscal não utilizado ou crédito fiscal não utilizado, advém da existência de lucros tributáveis futuros suficientes, contra os quais referidos valores possam ser utilizados ou, conforme determina o item 34 do CPC 32, na medida em que seja provável que estarão disponíveis lucros tributáveis futuros.

---

<sup>29</sup> Doc. SEI 1178132.

<sup>30</sup> Doc. SEI 1188176.





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

54. A simples apresentação de projeções de resultados elaborados pela Companhia não é suficiente para, por si só, amparar o registro do referido ativo fiscal diferido, na ausência de evidências convincentes de que haverá disponibilidade de lucro tributável suficiente para compensação futura, conforme determina o item 35 do CPC 32.

55. Com isso, a SNC concordou com o entendimento da SEP, no sentido de que o Recurso não apresentou elementos novos de forma a modificar a sua opinião anterior, quanto à inadequação do reconhecimento do ativo fiscal diferido, consoante os ditames do CPC 32.

56. O processo foi, então, encaminhado ao Colegiado da CVM, nos termos da Deliberação CVM nº 463/2003, tendo sido originalmente distribuído para o ex-Diretor Gustavo Gonzalez, em 09.02.2021. Posteriormente, em razão do término de seu mandato, o processo foi redistribuído, na reunião de Colegiado de 09.03.2021, para minha relatoria.

57. Em 25.03.2021, a Companhia protocolou expediente, por meio do qual, em complemento ao Recurso, informou que, em 22.02.2021, transitou em julgado<sup>31</sup> a decisão favorável à Companhia no âmbito ação judicial de exclusão do ICMS da base de cálculo de PIS e COFINS, que a autoriza a: (i) excluir o ICMS destacado em nota fiscal da base de cálculo das citadas contribuições, bem como (ii) compensar os valores indevidamente recolhidos a esse título nos dez anos anteriores ao ajuizamento da demanda em diante.

58. Asseverou que o valor atualizado dos créditos decorrentes dessa ação judicial totaliza R\$ 35.543.396,65 (consoante calculado em março de 2021)<sup>32</sup> e informou que, em 19.03.2021, requereu perante a RFB, na forma da Instrução Normativa RFB nº 1.717/2017, a habilitação desse crédito. Destacou que está em vias de reconhecer essa receita, o que gerará lucros tributáveis bastante significativos, que consumirão parte do Ativo Fiscal Diferido.

59. Destacou, também, outros impactos positivos desse evento: a redução de seus custos tributários, tendo em vista o aproveitamento do referido crédito fiscal via compensação, bem como a redução dos valores futuros de PIS/COFINS (em razão da exclusão do ICMS da base de cálculo), e, ainda, que esse reforço de seu fluxo de caixa levará à quitação de empréstimos financeiros e melhora geral da saúde financeira da Companhia, tornando-a mais rentável.

60. Assim sendo, aduziu que, diante da expectativa bastante realista de geração de novos lucros tributáveis que repercutirão no consumo do Ativo Fiscal Diferido, essa circunstância deve ser levada em conta da decisão neste caso.

<sup>31</sup> Como evidência acostou certidão de trânsito e termo de baixa expedida pelo Superior Tribunal de Justiça (“STJ”).

<sup>32</sup> Refere-se ao processo judicial nº 5001943-73.2019.4.04.7009 e Agravo em Recurso Especial nº 1.693.172/PR.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

61. Por fim, apontou que o referido crédito fiscal pode e deve ser reconhecido pelo seu valor integral, tendo em vista que se enquadra na hipótese em que a decisão judicial reconhece o específico período envolvido e o critério de cálculo a ser adotado, nos termos referidos no item 7.2. do Ofício Circular CVM/SNC/SEP nº 01/2021.

É o relatório.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SEI Nº 19957.00384/2018-35

Reg. Col. 2053/21

**Recorrente:** Metalgráfica Iguazu S.A.

**Assunto:** Recurso contra decisão que determinou o refazimento, a reapresentação e a republicação das demonstrações financeiras relativas aos exercícios sociais findos em 31.12.2017, 31.12.2018 e 31.12.2019, bem como o refazimento e a reapresentação dos formulários de demonstrações financeiras padronizadas e de informações trimestrais.

**Diretora Relatora:** Flávia Perlingeiro

#### VOTO

1. Trata-se de Recurso<sup>33</sup> apresentado pela Metalgráfica Iguazu S.A. contra a decisão da SEP (“Decisão”) que determinou o refazimento, a reapresentação e a republicação das DFs anuais completas da Companhia referentes aos exercícios sociais findos em 31.12.2017, 31.12.2018 e 31.12.2019, assim como o refazimento e reapresentação das DFPs pertinentes àqueles exercícios e dos ITRs relativos aos exercícios sociais de 2018, 2019 e 2020, contemplando os ajustes pertinentes, com efeitos retrospectivos nos comparativos. Na Decisão, a própria SEP explicitou que, alternativamente à republicação das referidas DFs, a administração da Companhia poderá publicar Fato Relevante, por meio do qual deverá dar conta do refazimento das DFs, divulgar e detalhar as retificações efetuadas, nos termos previstos nos itens 41 a 49 do Pronunciamento Técnico CPC 23, aprovado pela Deliberação CVM nº 592, de 15.09.2009.

2. Registre-se, de início, que, considerando a complexidade e as características do caso concreto, bem como o tempo de análise observado em precedentes semelhantes, é forçosa a flexibilização do prazo previsto no item VIII da Deliberação CVM nº 463/2003, cuja natureza, como já reconhecido pelo Colegiado da CVM, é de prazo impróprio<sup>34</sup>.

3. Passando a uma breve recapitulação do caso, como relatado, a instauração deste processo foi motivada pela identificação de opinião modificada de auditoria no relatório dos Auditores Independentes da Companhia, inicialmente com relação às DFs de 2017, quanto ao reconhecimento de Ativo Fiscal Diferido referente a Prejuízo Fiscal e Base Negativa de CSLL.

---

<sup>33</sup> Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto, que não estiverem nele definidos, têm o significado que lhes foi atribuído no relatório que o antecede.

<sup>34</sup> Nesse sentido, ver Processo Administrativo CVM nº RJ2013/7516, registro do Relator em 18.04.2017.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

4. De acordo com os Auditores Independentes, o Ativo Fiscal Diferido havia sido apresentado a maior, no total de R\$ 18.061.000,00, em 2017, tendo em vista que, no seu entendimento, a Companhia não atendia aos requisitos cumulativos previstos para tanto na ICVM nº 371/2002, à época vigente, quais sejam: (i) histórico de rentabilidade; e (ii) expectativa de geração de lucros tributáveis futuros fundamentada em estudo técnico de viabilidade.
5. Em esclarecimentos prestados, a Companhia asseverou que estava inserida em um processo de reestruturação operacional desde o ano de 2014, quando o seu único produto deixou de ser utilizado pelo mercado, tendo apresentado estudos técnicos que, a seu ver, justificavam o reconhecimento do Ativo Fiscal Diferido em suas DFs, pois tal situação se enquadrava na exceção constante da referida Instrução, especificamente no art. 2º, parágrafo único, que dispensava a apresentação de histórico de rentabilidade por companhia em processo de reestruturação operacional, cujo histórico de prejuízos fosse decorrente de fase anterior.
6. Questionados a respeito, os Auditores Independentes manifestaram o entendimento de que a Companhia não havia apresentado evidências suficientes de que estava passando por um processo de reestruturação operacional, bem como aduziram que, mesmo que se considerasse que a Companhia estava em processo de reestruturação operacional, as ações por ela tomadas também não poderiam ser consideradas suficientes para justificar o registro do Ativo Fiscal Diferido, o que, ao ver dos Auditores, se comprovava pelos recorrentes prejuízos fiscais incorridos pela Companhia nos demais exercícios.
7. A princípio, a SEP entendeu que a Companhia parecia estar inserida em processo de reestruturação operacional e que as projeções de resultado dos exercícios sociais de 2014 a 2019 apresentadas pela Companhia poderiam ser consideradas equivalentes ao estudo técnico de viabilidade previsto no art. 2º, II, da ICVM nº 371/2002. De todo modo, diante da manifestação dos Auditores Independentes, a SEP submeteu o caso à análise da SNC.
8. A SNC, por sua vez, esclareceu que a função do estudo técnico de viabilidade é dar suportes à expectativa de geração de lucros tributáveis futuros pela Companhia e que, com relação ao registro de prejuízos e créditos fiscais não utilizados, o reconhecimento de Ativo Fiscal Diferido requer que seja provável que estarão disponíveis lucros tributáveis futuros contra os quais tais prejuízos fiscais e créditos fiscais possam ser utilizados, como dispõe o item 34 do CPC 32.
9. A SNC também ressaltou o disposto no item 35 do CPC 32 no sentido de que “a existência de prejuízos fiscais não utilizados é uma forte evidência de que futuros lucros tributáveis podem não estar disponíveis” e que “quando a entidade tem um histórico de perdas recentes, ela deve reconhecer ativo fiscal diferido advindo de prejuízos fiscais ou créditos fiscais não utilizados somente na medida em que tenha diferenças temporárias tributáveis suficientes ou existam outras



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

evidências convincentes de que haverá disponibilidade de lucro tributável suficiente para compensação futura dos prejuízos fiscais ou créditos fiscais não utilizados” (grifos aditados).

10. Com efeito, as disposições do CPC 32 foram pertinentemente destacadas pela SNC, tendo em vista que bem resumem o que as normas contábeis exigem na hipótese de que se trata para que seja reconhecido o ativo fiscal diferido, sendo certo que, na medida em que não seja *provável* que a companhia terá lucro tributável disponível contra o qual os prejuízos ou créditos fiscais acumulados possam ser compensados, o ativo fiscal diferido não deve ser reconhecido.

11. E é justamente em torno dessa questão que gira o debate neste processo: se era ou não provável (ao tempo do registro do Ativo Fiscal Diferido) a geração de lucros tributáveis futuros pela Companhia suficientes para compensação futura dos Prejuízos Fiscais e Base Negativa de CSSL que a Companhia vinha acumulando.

12. Nesse contexto, a SNC apontou divergências relevantes entre os resultados projetados pela Companhia e os resultados efetivamente realizados em 2017, o que, conforme apurado no decorrer do processo, também se repetiu nos exercícios sociais seguintes (2018 e 2019), mesmo após a atualização anual das projeções pela Companhia, então exigida pelo art. 4º da ICVM nº 371/2002.

13. Em linha com a SNC, constato avaliação significativa e persistentemente discrepante do resultado projetado em relação ao realizado pela Companhia desde, pelo menos, o ano de 2015, como bem ilustra a tabela reproduzida abaixo<sup>35</sup>, cabendo reconhecer que a situação efetivamente coloca em xeque a razoabilidade das premissas adotadas nas projeções e, conseqüentemente, no grau de confiança quanto ao apresentado pela Companhia em termos de expectativa de geração de lucros tributáveis futuros capazes de absorver o Ativo Fiscal Diferido registrado em suas DFs.

Periodos	Projeção do Resultado Antes IR/CSSl - R\$					Realizado
	Exercício 2013	Exercício 2015 (*)	Exercício 2016	Exercício 2017	Exercício 2018	
2014	-9,9 milhões	-----	-----	-----	-----	-14 milhões
2015	12,6 milhões	-----	-----	-----	-----	-16 milhões
2016	13,9 milhões	18,4 milhões	-----	-----	-----	-15,2 milhões
2017	16,7 milhões	23,4 milhões	15,5 milhões	-----	-----	1,5 milhões
2018	17,6 milhões	27,3 milhões	24,1 milhões	19,9 milhões	-----	0,4 milhões
2019	17,9 milhões	28,2 milhões	28,4 milhões	22,6 milhões	10,8 milhões	-16,4 milhões
2020	17,7 milhões	29,9 milhões	33,3 milhões	24,3 milhões	13,1 milhões	-14,5 milhões (**)
2021	17,2 milhões	31 milhões	38,7 milhões	25 milhões	15,8 milhões	-----
2022	16,7 milhões	32,8 milhões	44,6 milhões	26,8 milhões	18,4 milhões	-----
2023	16 milhões	34,1 milhões	51,2 milhões	27,5 milhões	20,5 milhões	-----
2024	-----	33,5 milhões	58,6 milhões	29,5 milhões	22 milhões	-----
2025	-----	33,8 milhões	66,7 milhões	30,3 milhões	23,2 milhões	-----
2026	-----	-----	75,6 milhões	31,1 milhões	24 milhões	-----
2027	-----	-----	-----	31,4 milhões	24,9 milhões	-----
2028	-----	-----	-----	-----	25,7 milhões	-----

(\*) A companhia não informa a projeção de resultados de 2014.

(\*\*) 30/06/2020

<sup>35</sup> Doc. SEI 0838225.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

Saldo do Ativo Fiscal Diferido						
Exercício 2013	Exercício 2014	Exercício 2015	Exercício 2016	Exercício 2017	Exercício 2018	Exercício 2019
10,6 milhões	19,4 milhões	25,2 milhões	30,5 milhões	18,7 milhões	18,7 milhões	49,1 milhões

14. A propósito das informações reproduzidas acima, a SNC esclareceu que: (i) durante o período de 2012 a 2016, a Companhia já vinha apresentando frequentes e relevantes resultados negativos antes de IRPJ/CSLL; (ii) em 2017, o resultado positivo refletido na tabela acima se deu em razão da venda de parte de um imóvel para sua controladora; (iii) em 2018, o resultado foi levemente positivo (R\$ 423 mil); e (iv) em 2019, voltou a apresentar forte resultado negativo (-R\$16,4 milhões), quando então houve, novamente, um incremento no Ativo Fiscal Diferido (de R\$30 milhões), de modo que, naquele ano, representava cerca de 40% do Ativo Total da Companhia. Como refletido em Nota Explicativa nas DFs de 2019, o estoque de Prejuízo Fiscal totalizava, à época, R\$149 milhões e o de Base Negativa de CSLL R\$133 milhões.

15. A SNC registrou, ainda, que a Companhia havia apresentado projeções para resultado antes de IRPJ e CSLL, o que não constitui o lucro tributável<sup>36</sup>. Em suma, concluiu a SNC não ter sido demonstrado que a Companhia geraria lucros tributáveis futuros, por diferenças temporárias suficientes ou outra forma convincente de disponibilidade de lucro tributável futuro em montante para absorver o Ativo Fiscal Diferido registrado.

16. A Companhia, por sua vez, criticou o posicionamento das áreas técnicas da CVM, alegando que a regulamentação aplicável ao tema não dá espaço ou margem para que sejam desconsiderados estudos técnicos com base em alegações genéricas como a suposta divergência entre os resultados projetados e os efetivamente realizados, entendendo que teriam de ser especificamente questionados os fundamentos nos quais se basearam os estudos, sem o que não teria condições de realizar quaisquer ajustes para adequá-los ao que então se reputaria correto.

17. Ademais, argumentou que é natural que um estudo que contemple expectativa futura de resultados apresente divergências com relação ao resultado efetivamente apurado, e que essa discrepância, por si só, não deve desabonar os estudos apresentados. Nessa linha, também alegou que as projeções foram abaladas por eventos externos e imprevisíveis, como o aumento do preço de seu principal insumo, crise econômica enfrentada pelo Brasil, alta no preço do dólar, entre outros. Entretanto, não trouxe elementos convincentes a comprovar que esses eventos externos e suas repercussões nas premissas adotadas pela Companhia para fins das projeções seriam suficientes para justificar a magnitude das discrepâncias verificadas, tampouco que teriam sido adequadamente revisitadas e tratadas nas revisões anuais exigidas pelas normas contábeis.

<sup>36</sup> Conceito fiscal em que certas despesas e receitas especificadas pela legislação tributária são adicionadas ou excluídas do resultado contábil antes de IRPJ e CSLL para se chegar ao lucro tributável ou prejuízo fiscal do período.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

18. Note-se que a SNC não discordou da alegação da Companhia de que discrepâncias entre expectativas e realidade não desabonam, por si só, os estudos apresentados. Entretanto, demonstrou que, no caso, não se tratava de uma “eventual” discrepância, como dito pela Companhia, mas sim de recorrentes e acentuadas discrepâncias entre as estimativas e os resultados alcançados, que, como já abordado, vinham se repetindo pelo menos desde 2015, ou seja, o ano seguinte ao qual teria se dado o início do processo de reestruturação operacional da Companhia.

19. Chama muita atenção neste caso o fato de que a Companhia não apresenta argumento robusto sobre os resultados operacionais advindos do próprio negócio, tal como reformulado à luz do referido processo de reestruturação operacional, ao qual a Companhia se lançara em razão da descontinuidade de demanda pelo único produto que ela anteriormente fabricava e que havia deixado de ser utilizado pelo mercado.

20. A Companhia afirmou genericamente que seu desempenho operacional vem melhorando, mas não apresentou evidências convincentes e os Auditores Independentes relataram o contrário, ou seja, que a Companhia vem recorrentemente apresentando prejuízos fiscais. Observe-se, ainda que, mesmo tendo tido acesso aos estudos técnicos apresentados pela Companhia e cientes das ações empreendidas pela respectiva administração com vistas à alegada reestruturação operacional, os Auditores Independentes mantiveram sua opinião modificada, entendendo que o registro do Ativo Fiscal Diferido nas DFs de 2017, 2018 e 2019 não estava correto. Como abordarei mais adiante, a opinião modificada dos Auditores foi mantida também nas DFs de 2020.

21. Em suas manifestações, a Companhia reitera seu entendimento de que as áreas técnicas da CVM estariam tentando, por via transversa, exigir-lhe o atendimento a requisito que estava expressamente afastado pelo disposto no parágrafo único do art. 2º da ICVM nº 371/2002, qual seja: o histórico de rentabilidade.

22. Tal alegação da Companhia é, a meu ver, improcedente.

23. Repise-se o que dispunha o referido dispositivo da ICVM nº 371/2002:

Art. 2º Para fins de reconhecimento inicial do ativo fiscal diferido, a companhia deverá atender, cumulativamente, às seguintes condições:

I - apresentar histórico de rentabilidade; e

II - apresentar expectativa de geração de lucros tributáveis futuros, trazidos a valor presente, fundamentada em estudo técnico de viabilidade, que permitam a realização do ativo fiscal diferido em um prazo máximo de dez anos.

Parágrafo único. O disposto no inciso I deste artigo não se aplica às companhias recém-constituídas ou em processo de reestruturação operacional e reorganização societária, **cujo histórico de prejuízos sejam decorrentes de sua fase anterior.**

(grifos aditados)



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

24. Pelo disposto no parágrafo único acima transcrito, tem-se, claramente, que a dispensa se dava para que um histórico de prejuízos antecedentes à referida reestruturação operacional (“*decorrentes de sua fase anterior*”) não fosse necessariamente tomado como indicativo de continuidade dos prejuízos na fase subsequente. Isso em nada se confunde com o requisito da expectativa de geração de lucros tributáveis futuros, fundamentada em estudo técnico de viabilidade, necessária para que pudesse ser registrado o Ativo Fiscal Diferido.

25. Em realidade, a Companhia concentrou suas alegações, na tentativa de justificar resultados futuros em créditos tributários de IRPJ/CSLL, PIS/COFINS ou mesmo no PERT.

26. Nessa seara, a Companhia deu destaque à imprescritibilidade dos créditos tributários quando se trata de Prejuízo Fiscal e Base Negativa de CSLL, o que, no seu entendimento, faz com que tais créditos devam estar refletidos no Ativo Não Circulante de qualquer entidade, por se tratar de crédito a receber por futura redução de passivo que não prescreve e permanece controlado no LALUR, enquanto não consumido na sua integralidade.

27. Está correta a assertiva da Companhia quanto à imprescritibilidade dos Prejuízos Fiscais e da Base Negativa da CSLL. Entretanto, trata-se de fato fiscal e não contábil. E, para registro e controle de tais créditos tributários enquanto não inteiramente consumidos, há o LALUR, como inclusive apontado pela própria Companhia. Note-se que o lucro tributável é justamente o apurado extra-contabilmente, por meio do LALUR, mediante ajustes efetuados no lucro contábil relativos à adição de despesas não dedutíveis e à exclusão de receitas não tributáveis, para posterior compensação de Prejuízos Fiscais e Base Negativa de CSLL, a fim de que se chegue à apuração do IRPJ e da CSLL devidos.

28. Além disso, a Companhia mencionou eventos que, a seu ver, demonstram que haverá, no futuro, o consumo relevante do Ativo Fiscal Diferido reconhecido nas suas DFs a curto e médio prazo, bem como que já houve eventos que permitiram o consumo de parte expressiva de tal ativo, como a adesão da Companhia ao PERT, em 2017.

29. Quanto ao PERT, a SNC – a meu ver, acertadamente – esclareceu que a adesão a programas como o PERT, a não ser que demonstrasse provável geração de lucro tributável futuro, por si só, para fins de registro, não qualifica um ativo fiscal diferido, mas apenas remete ao consumo de um crédito tributário que, estivesse ou não reconhecido pela Companhia, seria passível de utilização. Em outras palavras, o fato de o Ativo Fiscal Diferido ter sido reduzido, em parte, em 2017, não é suficiente para atestar a “alta probabilidade de consumo” nos dez anos subsequentes, do restante do Ativo Fiscal Diferido, como alegou a Companhia.





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

30. A Companhia mencionou, ainda, que estava em vias de (i) reconhecer receitas em decorrência de decisão judicial que lhe autoriza a excluir o ICMS da base de cálculo de PIS/COFINS, sobre o que voltarei a discorrer mais adiante; (ii) receber mais de R\$2 milhões a título de devolução de empréstimos compulsórios não pagos no tempo e modo oportunos pela Eletrobrás, assim como créditos decorrentes de outros processos ajuizados pela Companhia e que ainda estão pendentes de julgamento; e destacou também (iii) a melhora dos indicadores da Companhia no ano de 2020, como fruto de um processo de reestruturação, fortalecido por aumentos de capital, renegociação de dívidas, planejamento tributário, entre outros.

31. Quanto aos itens (ii) e (iii) acima, tratando-se de eventos subsequentes ao tempo do registro do Ativo Fiscal Diferido e que não demonstram com segurança a provável geração de lucro tributável futuro, entendo que assiste razão à SNC quando alega que não cabe considerá-los como fundamento para reconhecimento do Ativo Fiscal Diferido.

32. A SNC também ressaltou, com propriedade, que, no que tange às discrepâncias significativas apontadas entre os resultados projetados e os realizados, as premissas utilizadas nas projeções refletem condições, fatos e circunstâncias considerados à época em que tais projeções foram estimadas e não em novos eventos ocorridos em termos posteriormente verificados.

33. Ademais, cabe refutar a alegação da Companhia de que, como as projeções de resultado são feitas considerando um período máximo de dez anos, considerando os termos do art. 7º da ICVM nº 371/2002 e que tais projeções podem ser impactadas por diversas variáveis positivas e negativas ao longo do tempo, eventuais discrepâncias nos resultados apurados não podem tirar o grau de confiabilidade das projeções e nem desnaturar o Ativo Fiscal Diferido reconhecido, que teria todo esse tempo para ser consumido.

34. Ressalte-se que, em momento algum se deixou de reconhecer o fato de que projeções dessa extensão de tempo são impactadas por uma série de variáveis ao longo do caminho, sejam elas positivas ou negativas. Por outro lado, o argumento não resiste ao disposto na própria ICVM nº 371/2002. Ainda que a norma previsse, de um lado, o prazo máximo de dez anos para a realização do ativo, de outro lado, previa a correlata obrigação de revisão periódica das estimativas realizadas pela Companhia caso novos fatos viessem a alterá-las. E, neste sentido, o art. 4º da referida Instrução, então vigente, exigia, a par da necessária revisão anual das projeções, o ajuste do valor do Ativo Fiscal Diferido sempre que houvesse alteração na expectativa de sua realização.

35. Além disso, a norma também previa certas salvaguardas, como a necessidade de inclusão, em Notas Explicativas: (i) da discriminação, ano a ano, das parcelas de realização do Ativo Fiscal para os primeiros cinco anos e, a partir daí, agrupadas em períodos máximos de três anos, incluindo a parcela do Ativo Fiscal não registrada que ultrapassasse o prazo de realização de dez anos; e (ii)



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

de informações acerca dos efeitos decorrentes de eventual alteração na expectativa de realização do Ativo e os respectivos fundamentos.

36. Com respeito à expectativa de lucro tributável relativo ao reconhecimento de receita decorrente de ação judicial da Companhia, que tratou da exclusão do ICMS da base de cálculo de PIS/COFINS, cabe tecer as seguintes considerações adicionais.

37. Como relatado, em 25.03.2021, a Companhia peticionou informando sobre (e comprovou documentalmente) o trânsito em julgado, em 22.02.2021, da decisão judicial que a autorizou a excluir o ICMS destacado em nota fiscal da base de cálculo de PIS/COFINS, bem como a compensar os valores indevidamente recolhidos a esse título nos dez anos anteriores ao ajuizamento da demanda, o que, como também informado pela Companhia, a levou a requerer, perante a RFB, a habilitação do referido crédito tributário.

38. A Companhia assevera que a habilitação desse crédito gerará lucros tributáveis significativos, aptos a consumir parte relevante do Ativo Fiscal Diferido da Companhia, concluindo que está comprovada a existência de expectativa realista de geração de lucros tributáveis, uma vez que tal crédito fiscal pode e deve ser reconhecido pelo seu valor integral, tendo em vista que se enquadra na hipótese em que a decisão judicial reconhece o específico período envolvido e o critério de cálculo a ser adotado, nos termos referidos no item 7.2. do Ofício Circular CVM/SNC/SEP nº 01/2021<sup>37</sup>.

39. A respeito, note-se que a Companhia incluiu nas DFs relativas ao exercício social findo em 31.12.2020<sup>38</sup>, menção a esse fato como evento subsequente, consignando, em Nota Explicativa, que aguarda a homologação pela RFB para que o valor da ação, no montante de R\$35.499.886,56, seja reconhecido, o que estima deva ser feito no primeiro trimestre de 2021<sup>39</sup>.

40. Com relação ao resultado da Companhia em 31.12.2020, note-se que não apresentou lucro contábil, mas sim um prejuízo no montante de R\$ 15.678.596,50.

41. Destaque-se, ainda, com relação às DFs de 31.12.2020, a opinião dos Auditores Independentes. Em linha com os relatórios de auditoria anteriores, o reconhecimento do Ativo Fiscal Diferido foi, novamente, objeto de ressalva, tendo sido apontado, inclusive, que a

---

<sup>37</sup> Apenas a título de atualização quanto ao relatado no referido Ofício Circular, destaque-se que, em 18.03.2021, foi divulgada inclusão na pauta de julgamentos do Plenário do Supremo Tribunal Federal - STF do dia 29.04.2021, dos Embargos de Declaração opostos pela União no Recurso Extraordinário nº 574.706/PR – processo em que o STF declarou, em 15.03.2017, a inconstitucionalidade da inclusão do ICMS na base de cálculo do PIS e da COFINS.

<sup>38</sup> Doc. SEI 1239350, p. 41.

<sup>39</sup> “31. Eventos Subsequentes (...)

- Processo PIS/COFINS sobre ICMS Conforme detalhado nas Notas Explicativas correspondentes, em 22/02/2021 houve o Trânsito em Julgado da ação no Supremo Tribunal de Justiça. A Companhia aguarda a homologação para efetuarmos o reconhecimento possivelmente no 1º trimestre de 2021”.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

Companhia não chegou a realizar o Prejuízo Fiscal e Base Negativa de CSLL diferidos anteriormente registrados e, ainda assim, reconheceu em suas DFs novos valores, indicando o aumento do montante registrado em relação ao exercício anterior:

A Companhia mantém registro de Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos ativos sobre base negativa e prejuízo fiscal **no total de R\$ 63.337.731 (R\$ 49.143.539 em 2019)**. Conforme NBC TG 32 – Tributos sobre o Lucro, esses ativos fiscais diferidos devem ser reconhecidos na medida em que seja provável que estarão disponíveis lucros tributáveis futuros (existam evidências convincentes de que haverá disponibilidade de lucro tributável suficiente para compensação futura dos prejuízos fiscais não utilizados), **cenário em que as projeções realizadas pela Companhia em anos anteriores não se confirmaram, gerando mais prejuízos fiscais e bases negativas**. Além disso, a existência de prejuízos fiscais e bases negativas não utilizados é uma forte evidência de que futuros lucros tributáveis podem não estar disponíveis. Assim, a Companhia não atendeu cumulativamente as condições estabelecidas na referida norma, conseqüentemente, **o ativo fiscal diferido está apresentado a maior no total acima referido, bem como o patrimônio líquido. Parte desse valor, no montante de R\$ 13.992.664 a Companhia reconheceu em seu resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2020, referente a base negativa e prejuízo fiscal gerado no exercício de 2020. A Companhia não realizou o Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos anteriormente registrados e, ainda assim, reconheceu em suas demonstrações financeiras novos valores**. Desta forma, a Companhia não está adequada às condições dispostas na NBC TG supra citada (sic), conseqüentemente o resultado está apresentado a maior.

42. Além disso, no que se tange à continuidade operacional da Companhia, os Auditores Independentes consignaram que *“apesar dos esforços da administração para recuperação de margens de lucratividade e das renegociações de taxas e alongamentos de prazos nos contratos de empréstimos, ainda há existência de incerteza que pode levantar dúvida quanto à capacidade de continuidade operacional da Companhia”*<sup>40</sup>, em oposição ao posicionamento da administração, que manteve, nas notas explicativas, referência a sua expectativa quanto à recuperabilidade das margens de lucratividade da Companhia para os próximos exercícios<sup>41</sup>.

43. A opinião da administração, como reportada, se apoiou nos seguintes eventos: (i) reestruturação operacional que havia sido iniciada após a perda integral de importantes segmentos de produtos do portfólio da Companhia; (ii) a sentença favorável na ação judicial que autorizou a exclusão do ICMS da base de cálculo de PIS/COFINS, a proporcionar folga ao fluxo de caixa

<sup>40</sup> Doc. SEI 1239350, p. 40.

<sup>41</sup> Doc. SEI 1239350, p. 17.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

mediante compensações dos tributos administrados pela RFB ou recebimento de precatórios; e (iii) renegociações de taxas e alongamentos dos prazos nos contratos de empréstimos.

44. Em contrapartida, os Auditores chamaram a atenção para a “*nota explicativa 1.3 às DFs de 31.12.2020, que indica que o passivo circulante da Companhia em 31 de dezembro de 2020 excedeu o total do ativo circulante em R\$ 23.458.679 (R\$ 29.091.781 em 31 de dezembro de 2019), bem como, apresenta prejuízo no período de R\$ 15.678.597*”<sup>42</sup>.

45. Cabe ressaltar que, como bem apontado pela SEP, a determinação de refazimento e reapresentação das informações financeiras da Companhia de que tratou o Ofício nº 108/2020/CVM/SEP/GEA-5 (decisão objeto do Recurso ora apreciado) se restringe ao período compreendido entre os exercícios sociais de 2017 e 2019, quando foi constatada discrepância significativa entre as projeções de expectativas de lucros futuros e os lucros efetivamente realizados. Portanto, não se trata de se projetar o futuro, mas sim de se analisar o que ocorreu no passado e a respectiva justificativa para o registro, à época, do Ativo Fiscal Diferido.

46. Nesse sentido, é fundamental considerar as datas de corte das DFs, DFPs e ITRs em questão e analisar se, quando elaboradas e divulgadas, representavam de forma fidedigna e apropriada as informações contábeis da Companhia.

47. Isso não significa desconsiderar os efeitos positivos que o trânsito em julgado da referida ação judicial traz para a Companhia, tanto com relação ao reconhecimento da respectiva receita e aproveitamento do referido crédito fiscal, quanto com referência aos outros impactos positivos pontuados pela Companhia no que tange à redução de seus custos tributários e ainda ao reforço do seu fluxo de caixa e desdobramentos em quitações de empréstimos e financiamentos.

48. Entretanto, cabe ressaltar que não se tem neste processo visibilidade com relação aos elementos necessários para mensurar qual será efetivamente o montante dos lucros tributáveis que a Companhia assevera serão gerados em decorrência do reconhecimento de tal receita, tampouco que parcela do Ativo Fiscal Diferido será efetivamente consumida. Como visto, a própria Companhia informou que aguarda a homologação do referido crédito fiscal para efetuar o reconhecimento “possivelmente no 1º trimestre de 2021”.

49. Estes aspectos serão tratados pela Companhia, revistos pelos Auditores Independentes e também estarão sujeitos aos trabalhos de supervisão e fiscalização da CVM, cabendo reconhecer que fatos posteriores (sejam positivos ou negativos) obrigam a Companhia a revisar as referidas projeções e estimativas, pois tais registros contábeis não são estanques.

---

<sup>42</sup> Doc. SEI 1239350, p. 40.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

50. Nessa oportunidade, entretanto, trata-se dos exercícios sociais de 2017 a 2019, quanto ao que, como visto, nas datas de corte não se tinha a demonstração de expectativa de realização próxima, que fosse independente de fatores externos ao controle da administração da Companhia, e que justificassem, naquele tempo e naquela medida, o reconhecimento do Ativo Fiscal Diferido.

51. Como já dito, isso em nada altera ou prejudica o fato de que os Prejuízos Fiscais e a Base Negativa de CSLL são créditos imprescritíveis, observando-se que a “guarda” e o controle da compensação desses créditos são feitos via LALUR, tampouco o fato de que os referidos créditos fiscais de PIS/COFINS poderão ser utilizados para quitação de outros débitos perante a RFB.

52. Consoante bem apontado pela SNC, ocorre que, neste caso, a Companhia interpreta inadequadamente a norma contábil quando afirma que “o conceito de justificação do ativo fiscal diferido é a projeção de resultados positivos em anos subsequentes”, visto que a justificativa para o registro do ativo fiscal diferido proveniente de prejuízo fiscal não utilizado ou crédito fiscal não utilizado advém da existência de lucros tributáveis futuros suficientes, contra os quais referidos valores possam ser utilizados ou na medida em que seja provável que estarão disponíveis lucros tributáveis futuros para que seja efetivada a compensação (v. item 34 do CPC 32).

53. Também acertadamente ressaltou a SNC que a simples apresentação de projeções de resultados elaborados pela Companhia não era suficiente para, por si só, ter amparado o registro do Ativo Fiscal Diferido, na ausência de evidências convincentes, à época, de que haveria disponibilidade de lucro tributável suficiente para compensação futura (v. item 35 do CPC 32).

54. Note-se, ainda, que, mesmo que se considere que os elementos trazidos com relação aos prováveis desdobramentos para a Companhia do trânsito em julgado da referida ação judicial como evidência convincente de que estarão disponíveis lucros tributáveis futuros, a Companhia ainda não reconheceu tal receita e, notoriamente, as últimas DFs apresentadas corroboram que, mesmo em 2020, a Companhia ainda não estava confortável para mensurar e fazer tal reconhecimento.

55. Tampouco agora a Companhia conseguiu demonstrar que, em razão de tal reconhecimento de receita, estarão disponíveis lucros tributáveis para compensação futura. Ressalte-se que, mesmo tendo sido alertada, mais de uma vez, pelas áreas técnicas da CVM, de que não apresentou projeções de *resultados tributáveis* (mas apenas de *resultados antes de IRPJ/CSLL*), a Companhia sequer esclareceu que montantes de exclusões a serem computados no cálculo do lucro tributável estão registrados no LALUR, sendo certo que a existência de lucro contábil não implica na conclusão de que necessariamente haverá lucro fiscal e em que medida é provável que ocorra.

56. Ante todo o exposto, entendo que, com relação aos exercícios sociais de 2017, 2018 e 2019, a Companhia não conseguiu afastar os argumentos técnicos apresentados pela SEP e pela SNC,



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

também corroborados pelo posicionamento apontado pelos Auditores Independentes, e concludo, em linha com as áreas técnicas, que o Ativo Fiscal Diferido constituído não reunia as características necessárias para seu reconhecimento.

57. Assim, voto pelo indeferimento do Recurso da Companhia e, por conseguinte, pela manutenção da decisão da SEP quanto ao refazimento, à reapresentação e à republicação das DFs e DFPs relativas aos exercícios sociais findos em 31.12.2017, 31.12.2018 e 31.12.2019 (ou, no que tange à republicação, a adoção da alternativa de publicação de Fato Relevante, nos termos referidos pela própria SEP), bem como o refazimento e a reapresentação das respectivas DFPs e, ainda, o refazimento e a reapresentação dos ITRs referentes aos exercícios sociais de 2018, 2019, 2020, nos termos do Ofício nº 108/2020/CVM/SEP/GEA-5<sup>43</sup>.

É como voto.

Rio de Janeiro, 20 de abril de 2021.

Flávia Sant'Anna Perlingeiro

Diretora Relatora

---

<sup>43</sup> Doc. SEI 1151126.