



## 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

**Requerente:** Metalgráfica Iguaçu S.A.

**Assunto:** Pedido de reconsideração quanto à decisão do Colegiado relativa ao refazimento, à reapresentação e à republicação das DFs referentes aos exercícios sociais findos em 31.12.2017, 31.12.2018 e 31.12.2019, bem como ao refazimento e à reapresentação de DFPs e ITRs.

**Diretora Relatora:** Flávia Perlingeiro

#### RELATÓRIO

1. Trata-se de pedido de reconsideração apresentado pela Metalgráfica Iguaçu S.A. (“Companhia” ou “Requerente”), em 13.05.2021 (“Pedido de Reconsideração”)<sup>1</sup>, quanto à decisão unânime exarada por este Colegiado, em 20.04.2021<sup>2</sup> (“Decisão”), que determinou o refazimento, a reapresentação e a republicação das demonstrações financeiras (“DFs”) da Companhia 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 Superintendência de Relações com Empresas - “SEP”), bem como o refazimento e a reapresentação dos respectivos dos formulários de demonstrações financeiras padronizadas (“DFPs”) e, ainda, o refazimento e a reapresentação dos formulários de informações trimestrais (“ITRs”) referentes aos exercícios sociais de 2018, 2019, 2020, nos termos do Ofício nº 108/2020/CVM/SEP/GEA-5<sup>3</sup>.

2. A Decisão tomou por base relatório de minha autoria<sup>4</sup>, abrangendo o relato deste processo desde a sua instauração até a data da Decisão, o qual, por medida de eficiência, incorporo por referência nesta oportunidade, complementando-o a seguir com breve síntese do quanto ocorrido desde então.

3. Em 22.04.2021, a Companhia foi informada a respeito da Decisão, por meio do Ofício nº 17/2021/CVM/SEP/GEA-5<sup>5</sup>, e intimada a publicar, até o dia 23.04.2021, fato relevante

---

<sup>1</sup> Doc. SEI 1262336.

<sup>2</sup> Doc. SEI 1243534.

<sup>3</sup> Doc. SEI 1151126.

<sup>4</sup> Doc. SEI 1243290, págs. 1-18. Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste relatório (“Relatório”), que não estiverem nele definidos, têm o significado que lhes foi atribuído no relatório que antecedeu o voto condutor (Doc. SEI 1243290, págs. 19-30) da Decisão (“Voto Condutor” ou, simplesmente, “Voto”).

<sup>5</sup> Doc. SEI 1244599.



## 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)

comunicando ao mercado sobre o conteúdo da Decisão e sobre as providências que seriam tomadas em atendimento às suas disposições.

4. Ainda no dia 22.04.2021, a Companhia publicou fato relevante em que informou ao mercado sobre a Decisão e comunicou que, ao amparo da Deliberação CVM nº 463, de 25.07.2003, recorreria contra a Decisão.

5. Em 13.05.2021, a Companhia protocolou o Pedido de Reconsideração no qual repisou os argumentos apresentados em suas manifestações anteriores e argumentou que a Decisão teria sido omissa e contraditória, além de conter erro material, tendo apontado o seguinte:

- a. Quanto às alegadas omissões da Decisão, a Companhia sustentou que:
  - i. a Decisão é omissa por não ter tratado da alegada incompetência da CVM para avaliar o mérito das projeções apresentadas pela Companhia a respeito da sua capacidade de geração de lucros tributáveis. Mais precisamente, a CVM deixou de “*se debruçar*” sobre o precedente citado pela Companhia<sup>6</sup> em que, a seu ver, o Colegiado teria reconhecido a “*impossibilidade de [a CVM] entrar no mérito da credibilidade das projeções realizadas*”;
  - ii. a Decisão não abordou a preliminar de nulidade por vício de motivação submetida pela Companhia em seu Recurso, visto que não apresentou o fundamento legal para negar a manutenção do ativo fiscal diferido em razão da falta de confiabilidade das projeções apresentadas;
  - iii. a Decisão é omissa na medida em que não considerou o longo prazo (de 10 anos) para a realização do ativo fiscal diferido, conforme permitido pelo artigo art. 2º, II, da Instrução CVM (“ICVM”) nº 371, de 27.06.2002<sup>7</sup>, somado ao conhecimento de determinadas circunstâncias relevantes<sup>8</sup>, para avaliar a probabilidade de as projeções apresentadas pela Companhia se concretizarem;
  - iv. ao avaliar as projeções de rentabilidade apresentadas pela Companhia, a Decisão não considerou o desfecho positivo da ação movida pela Companhia para a exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da COFINS, que, além de viabilizar

<sup>6</sup> Refere-se ao voto do então Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos, no Processo CVM nº RJ2001/10773.

<sup>7</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.

<sup>8</sup> Segundo enumerou: “(i) uso do crédito em programas de parcelamento incentivado; (ii) apropriação de receitas da ordem de mais de R\$ 35 milhões de reais por conta dos créditos decorrentes da exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da COFINS; (iii) recebimento de diferenças de juros e correção relativamente a empréstimos compulsórios da Eletrobrás, dentre outras circunstâncias e eventos que podem gerar o consumo de parcela relevante do ativo fiscal diferido em tela.”



## 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)

- o aproveitamento de créditos tributáveis no valor de aproximadamente R\$35 milhões, teria o potencial de trazer impactos positivos para o caixa da Companhia;
- v. a Decisão falhou ao não mencionar, quando da análise das projeções apresentadas pela Companhia, que a morosidade para o julgamento da ação para a exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da COFINS afetou o prognóstico feito pela administração da Companhia, que contou com o desfecho positivo da ação (em razão dos precedentes favoráveis julgados pelo STF em 2017 e 2014) quando da elaboração das projeções referentes aos exercícios de 2017 a 2019;
- vi. que não foram observados os itens 30<sup>9</sup> e 36<sup>10</sup> do CPC 32, visto que a Decisão não levou em consideração (A) as oportunidades de planejamento tributário disponíveis à Companhia (quais sejam: a possibilidade de utilizar os créditos decorrentes da ação para a exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da COFINS para fins de compensação de tributos federais, e a adesão da Companhia a programas de parcelamento incentivados pelo Governo Federal, notadamente aquele discutido no âmbito do Projeto de Lei nº 2.735/2020 - o “PERT-COVID”); e (B) o fato de a Companhia não ter conseguido utilizar o crédito fiscal em razão de “causas identificáveis que são improváveis de ocorrer novamente” (quais sejam: a alta “inexplicável” do preço do aço e a pandemia do novo corona vírus); e
- vii. a Decisão não trouxe detalhes sobre a forma de cumprimento das determinações (e alternativas) nela contidas;

---

<sup>9</sup> 30. Oportunidades de planejamento tributário são ações que a entidade pode tomar a fim de criar ou aumentar o lucro tributável em período específico antes da expiração do prazo de utilização de prejuízo fiscal ou compensação de crédito fiscal. Por exemplo, em alguns países, o lucro tributável pode ser criado ou aumentado por: (a) opção de ter receita de juros tributada em regime de caixa ou competência; (b) diferimento da reivindicação para determinadas deduções do lucro tributável; (c) vender, e talvez arrendar de volta, ativos que foram avaliados, mas para os quais a base fiscal não foi ajustada para refletir tal avaliação; e (d) vender um ativo que gera lucro não tributável (como, em alguns países, título do governo) a fim de comprar outro investimento que gera lucro tributável. Quando as oportunidades de planejamento tributário anteciparem lucro tributável de um período posterior para um período anterior, a utilização de prejuízo fiscal ou a compensação de crédito fiscal ainda depende da existência de futuros lucros tributáveis de outras fontes que não diferenças temporárias de origem futura.

<sup>10</sup> 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.



## 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. quanto à alegada contradição, a Companhia defendeu que, ao reconhecer, no Ofício nº 68/2020/CVM/SEP/GEA-5<sup>11</sup>, que a Companhia não seria obrigada a apresentar histórico de rentabilidade como condição para constituição de ativo fiscal diferido, e, posteriormente, analisar os resultados obtidos pela Companhia em alguns exercícios (a que a Companhia se refere como “rentabilidade histórica”) para avaliar a adequação das projeções apresentadas (que, por sua vez, seriam necessárias para justificar a constituição do ativo fiscal diferido), a CVM teria agido de forma contraditória, visto que “[p]or via transversa, esta I. Comissão exige o cumprimento de um requisito que, segundo esta mesma I. CVM em manifestação anterior, não seria exigível no presente caso concreto”; e
- c. em relação ao alegado erro material, a Companhia argumentou que a Decisão restou equivocada ao afirmar que a Companhia teria apresentado apenas o seu lucro contábil, e não o seu lucro fiscal após a incidência do IRPJ e da CSLL, uma vez que seria “*possível extrair [(das notas explicativas das DFs)] os montantes do seu resultado ano a ano, após a incidência do IRPJ e CSLL, tendo em vista a informação detalhada das projeções de realização do IRPJ e da CSLL*”.
6. Ademais, a Companhia requereu que o Pedido de Reconsideração fosse recebido com efeito suspensivo, de modo a evitar prejuízos de “difícil ou incerta reparação”, tais como pagamento de multa cominatória, despesas com o refazimento e a republicação das DFs e queda no preço das ações de sua emissão ou abalo a imagem e credibilidade da Requerente.
7. Por fim, a Companhia solicitou que, uma vez esclarecidas as alegadas omissões e contradições apontadas no Pedido de Reconsideração, seja atribuído efeito infringente ao recurso, de forma a reconhecer “*a absoluta regularidade do registro e manutenção do ativo fiscal diferido nas demonstrações contábeis da Requerente no período de 2017 a 2019*”. Alternativamente, a Companhia solicitou que (i) “*os efeitos da desconstituição do ativo fiscal diferido em tela sejam reconhecidos nas demonstrações contábeis mais recentes da Requerente após o encerramento deste processo, com ajustes retrospectivos, como constou do Ofício nº 108/2020/CVM/SEP/GEA-5*”; ou, ainda, no caso de improcedência do item (i), que (ii) “*que se permita ao menos que a Requerente possa realizar todos os ajustes retrospectivos nas demonstrações de 2019*”.

É o breve Relatório.

---

<sup>11</sup> Doc. SEI 1003883. No referido documento, a área técnica cita trecho do Memorando nº 6/2019-CVM/SNC/GNC (Doc. SEI 0838225), em que a SNC afirmou que: “(…), os documentos acostados aos autos indicam a ocorrência de uma reestruturação operacional e implantação de ações em curso que, em princípio, afastam a obrigatoriedade de apresentação de histórico de rentabilidade, tanto pelo parágrafo único do art. 2º, quanto pelo art. 3º.”



## 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)

### VOTO

1. Trata-se de Pedido de Reconsideração apresentado pela Metalgráfica Iguaçu S.A. contra a Decisão exarada por este Colegiado que determinou o refazimento, a reapresentação e a republicação das DFs<sup>12</sup> da Companhia 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 SEP), bem como o refazimento e a reapresentação das respectivas DFPs e, ainda, dos ITRs referentes aos exercícios sociais de 2018, 2019, 2020, nos termos do Ofício nº 108/2020/CVM/SEP/GEA-5.
2. Registro, de início, que o Pedido de Reconsideração é tempestivo, uma vez que foi protocolado dentro do prazo de 15 dias úteis contados da data em que a Companhia foi comunicada da Decisão, nos termos do Item IX-A da Deliberação CVM nº 463/2003<sup>13</sup>.
3. Para além da tempestividade, identifico estarem também atendidos os demais requisitos previstos na Deliberação CVM nº 463/2003 necessários a configurar hipótese de cabimento do Pedido de Reconsideração, notadamente nos Itens IX<sup>14</sup> e IX-B<sup>15</sup>, razão pela qual entendo que o recurso deve ser conhecido, ainda que, a meu ver, como detalhado adiante, a exceção do aspecto relativo à maior clareza quanto à forma de cumprimento das determinações (e alternativas) nela contidas, os demais pontos suscitados pela Companhia não merecem ser acolhidos.
4. Antes de entrar no exame de mérito, ressalvo, contudo, o não cabimento da concessão, nessa etapa deste processo, do efeito suspensivo demandado pela Companhia, que é previsto pela referida Deliberação<sup>16</sup> apenas com relação ao recurso anteriormente interposto contra a decisão do respectivo Superintendente, que, no caso, foi inclusive concedido, à época, à Companhia<sup>17</sup>. De todo modo, há a ciência da SEP quanto à interposição do Pedido de Reconsideração e não procede o receio da Requerente quanto a cobrança de multa cominatória

---

<sup>12</sup> Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto, que não estiverem nele definidos, têm o significado que lhes foi atribuído ou referido no Relatório.

<sup>13</sup> IX-A – O pedido de reconsideração deve ser apresentado no prazo de 15 (quinze) dias úteis contado da comunicação de que trata o item VII e deve ser dirigido à superintendência que tiver analisado o recurso ou ao membro do Colegiado que tiver redigido o voto condutor, quando houver.

<sup>14</sup> IX - A requerimento de membro do Colegiado, do Superintendente que houver proferido a decisão recorrida, ou do próprio recorrente, o Colegiado apreciará, no âmbito de pedido de reconsideração, a alegação de existência de omissão, obscuridade, contradição ou erro material ou de fato na decisão.

<sup>15</sup> IX-B – Não será conhecido o pedido de reconsideração que: a) seja intempestivo; ou b) seja requerido por pessoa não prevista no item IX.

<sup>16</sup> 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.** (grifos adotados).

<sup>17</sup> Doc. SEI 1178428.



## 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)

ou adoção de medidas pela CVM antes de a Decisão tornar-se definitiva com a deliberação do Colegiado nesta oportunidade, sendo os demais aspectos referidos ínsitos a decisões da espécie.

5. Passo, então, à análise de mérito.

6. Para melhor organização deste voto, apresento, a seguir, as alegações da Companhia sobre as supostas omissões, contradição e erro material que reputou haver na Decisão, acompanhadas das razões pelas quais entendo não serem procedentes, salvo ao quanto ao único ponto já destacado.

a. *Da alegada omissão quanto à incompetência da CVM para avaliar o mérito das projeções apresentadas pela Companhia*

7. Para a Companhia, a Decisão não teria tratado da alegada incompetência da CVM para avaliar o mérito das projeções que balizaram a constituição do Ativo Fiscal Diferido, tendo mais especificamente apontado, para configuração de omissão a ser sanada, o fato de que a CVM teria deixado de “*se debruçar*” sobre precedente citado, no qual, a seu ver, teria sido firmado entendimento desta Autarquia no sentido da “*impossibilidade de [a CVM] entrar no mérito da credibilidade das projeções realizadas*”.

8. Quanto a este ponto, ressalto, inicialmente, que a discussão acerca da credibilidade das referidas projeções sequer adveio de questionamento iniciado de ofício pela Autarquia; ao contrário, as inconsistências e divergências entre os resultados projetados pela Companhia e os resultados efetivamente realizados foram trazidos à luz em razão das ressalvas apresentadas pelos Auditores Independentes da Companhia, inicialmente nas DFPs de 2017 (como, inclusive, foi destacado no parágrafo 3º do Voto Condutor).

9. Em seu relatório<sup>18</sup>, os Auditores Independentes afirmaram que “[a] *Companhia não atendeu cumulativamente as condições estabelecidas [na e ICVM Nº 371/2002 e a NBC TG 32], conseqüentemente, o ativo fiscal diferido está apresentado a maior no total acima referido, bem como o patrimônio líquido*”.

10. Diante da indicação de possível irregularidade na elaboração das DFs da Companhia, a CVM deu início ao processo, em cumprimento aos seus deveres e uso de suas prerrogativas legais, consoante o disposto no art. 8º, inciso III<sup>19</sup>, e no art. 9º, incisos IV e V<sup>20</sup>, da Lei nº

<sup>18</sup> Página 35 do Doc. SEI 0487166.

<sup>19</sup> Art. 8º Compete à Comissão de Valores Mobiliários: (...) III - fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, de que trata o Art. 1º, bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem, e aos valores nele negociados; (...).

<sup>20</sup> Art. 9º A Comissão de Valores Mobiliários, (...), poderá: (...) IV - determinar às companhias abertas que republiquem, com correções ou aditamentos, demonstrações financeiras, relatórios ou informações divulgadas; V





## 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)

6.385/1976, de fiscalizar as informações divulgadas pela Companhia ao mercado, determinar correções, quando for o caso, e apurar eventuais irregularidades pertinentes (como, aliás, foi informado à Companhia no primeiro ofício encaminhado no âmbito deste processo)<sup>21</sup>.

11. Instada a se manifestar sobre as irregularidades apontadas pelos auditores, a Companhia não apresentou argumentos robustos sobre os resultados operacionais advindos do próprio negócio (parágrafo 19 do Voto) nem evidências convincentes (parágrafo 20 do Voto) a rebater os apontamentos dos auditores de que essa recorrentemente apresentava prejuízos fiscais.

12. As áreas técnicas da CVM envolvidas na análise (SEP e SNC) concluíram, então, em virtude das recorrentes e acentuadas discrepâncias entre as estimativas e os resultados alcançados pela Companhia, conforme apontado pelos Auditores Independentes, que o registro do Ativo Fiscal Diferido nos exercícios de 2017, 2018 e 2019 fora feito em desacordo com o previsto na ICVM nº 371/2002, como detalhado nos parágrafos 8 a 16 do Voto, pelo que o Colegiado concordou com a referida análise concluiu pela manutenção da decisão da SEP.

13. Note-se, portanto, que a Decisão contém todos os elementos necessários para elucidar o racional e os fundamentos legais e regulamentares que ampararam as manifestações desta Autarquia a respeito das projeções apresentadas pela Companhia, de modo que não há de se falar em omissão da Decisão quanto à competência da CVM para referida análise.

14. Tampouco há de se cogitar omissão da Decisão pelo fato de não ter explorado, em minúcia, a interpretação esposada pela CVM no âmbito do julgamento do Processo CVM nº RJ2001/10773, apontado pela Companhia, consoante decisão tomada pelo Colegiado em 28.03.2002, que é, inclusive, anterior ao advento da Instrução CVM nº 371/2002.

15. Primeiramente, vale destacar que, consoante os precedentes da CVM<sup>22</sup> e a jurisprudência consolidada dos Tribunais Superiores<sup>23</sup>, o órgão julgador não está obrigado a se

---

- apurar, mediante processo administrativo, atos ilegais e práticas não equitativas de administradores, membros do conselho fiscal e acionistas de companhias abertas, dos intermediários e dos demais participantes do mercado; (...).

<sup>21</sup> Ofício nº 86/2018/CVM/SEP/GEA-5 (Doc. SEI 0487988).

<sup>22</sup> v., p. ex., PA CVM nº RJ2013/7943, Rel. Dir. Roberto Tadeu Antunes Fernandes, j. 24.11.2015; PA CVM nº RJ2013/10913, j. 20.05.2014 e PA CVM nº RJ2011/5356, j. 12.03.2013, ambos tendo como Dir. Rel. Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes; PA CVM nº SP2007/0055, Dir. Rel. Luciana Dias, j. 04.09.2012; PA CVM nº RJ 2004/3601, Dir. Rel. Sergio Weguelin, j. 24.05.2005.

<sup>23</sup> v., p. ex., STF, Primeira Turma, MS 29065 DF 9932457-66.2010.1.00.0000, Rel. Min. Alexandre de Moraes, j. 05.08.2020, de cuja ementa se extrai: "PROCESSUAL CIVIL. EMBARGOS DECLARATÓRIOS NO MANDADO DE SEGURANÇA. INEXISTÊNCIA DE VÍCIOS DE FUNDAMENTAÇÃO NO ACÓRDÃO EMBARGADO. NÍTIDO CARÁTER INFRINGENTE. DESNECESSIDADE DE ENFRENTAR TODOS OS ARGUMENTOS DEDUZIDOS, MAS SOMENTE AQUELES CAPAZES DE INFIRMAR, CONCRETAMENTE, A CONCLUSÃO ADOTADA PELO JULGADOR. EMBARGOS DE DECLARAÇÃO REJEITADOS"; STJ, 2ª Turma, REsp nº 1321247/DF, Rel. Min. Mauro Campbell Marques, j. 07.08.2012: "Os órgãos julgadores não estão obrigados a examinar todas as teses levantadas pelo jurisdicionado durante um processo judicial, bastando que as decisões proferidas estejam devida e coerentemente fundamentadas, em



## 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)

pronunciar sobre todos os argumentos apresentados pelos recorrentes, exigindo a lei tão somente que a decisão seja motivada. Nesse sentido, o julgador que tiver encontrado motivo suficiente para amparar, concretamente, a sua decisão não precisa rebater nem abordar todos os aspectos suscitados pelas partes nem está obrigado a se ater aos fundamentos por elas indicados.

16. Portanto, não cabe tomar como omissa decisão que, embora não tenha refutado, expressamente, precedente explorado por uma das partes, apresenta os argumentos que lhe compeliram a acatar ou afastar o pleito que tal precedente teria o condão de defender. Isso se aplica também às demais omissões a que a Companhia se referiu quando, em realidade, pretendeu exigir que todos os seus argumentos tivessem sido detalhadamente rebatidos e que a Decisão ficasse adstrita aos fundamentos que indicou, pretensão essa que deve ser rechaçada.

17. Em segundo lugar, o entendimento acolhido no precedente citado pela Companhia<sup>24</sup> não tem, a meu ver, o condão de afastar a conclusão das referidas áreas técnicas, tampouco do Colegiado, quanto ao descumprimento da ICVM nº 371/2002 neste caso. Em seu voto, o então Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos não aduz que a CVM, no exercício de sua competência fiscalizadora, deve se furtar de investigar e analisar fatos que apontam para irregularidades na divulgação de informações financeiras pelas companhias reguladas que ficaram patentes em razão de discrepâncias significativas e persistentes entre os resultados projetados e os efetivamente realizados, notadamente considerando prejuízos não relacionados a causas isoladas e não recorrentes.

18. Conquanto tenha o referido voto refletido entendimento de que “*não cabe à CVM (...) elaborar ou emitir, preventivamente, juízo de valores sobre uma avaliação, uma estimativa feita pelos administradores da Companhia, ressalvado algum erro evidente, que se verificasse primo ictu oculi*”, tal precedente não parece ter o alcance que a Requerente lhe pretendeu conferir ao quanto dito, tampouco o efeito vinculante por ela vislumbrado.

19. A este respeito, ressalto também que o juízo feito pelas áreas técnicas, ao contrário do que sustentou a Requerente, não constituiu uma avaliação “genérica e subjetiva” dos fundamentos apresentados pela administração da Companhia a respeito da perspectiva de rentabilidade futura, mas uma apreciação de um conjunto de fatos e aspectos bem examinados que evidenciaram que as referidas projeções refletiam uma superavaliação significativa e

---

obediência ao que determina o art. 93, inc. IX, da Constituição Federal. Isto não caracteriza ofensa ao art. 535, II, do Código de Processo Civil.”; e STJ, 2ª Turma, REsp. nº 708.017-RJ, Min. Rel. Castro Meira, j. 27.09.2005: “O Tribunal a quo solveu a controvérsia de maneira sólida e fundamentada, apenas não adotando a tese do recorrente. O julgador não precisa responder todas as alegações das partes se já tiver encontrado motivo suficiente para amparar a decisão, nem está obrigado a ater-se nos fundamentos por elas indicados.”

<sup>24</sup> v. voto do Diretor Relator Luiz Antonio de Sampaio Campos, no PA CVM nº RJ2001/10773, j. em 28.03.2002.





## 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)

persistente do resultado projetado em relação ao realizado, como estampado na tabela reproduzida no parágrafo 13 do Voto Condutor.

*b. Da alegada omissão sobre a indicação do fundamento legal para a revisão*

20. A Companhia alegou que Decisão não abordou a preliminar de nulidade por vício de motivação apontada em seu Recurso, visto que não discriminou o fundamento legal para negar a manutenção do Ativo Fiscal Diferido em razão da falta de confiabilidade das projeções.

21. Como já abordado acima, os parágrafos 8 a 12 do Voto Condutor apresentam descrição detalhada da motivação do Colegiado para acolher o racional bem como os fundamentos legais e regulamentares apontados pela SEP e pela SNC, a justificar as razões pelas quais as projeções adotadas pela Companhia não se prestaram a demonstrar o atendimento dos requisitos necessários para fins do registro contábil do Ativo Fiscal Diferido, inclusive fazendo referência expressa aos dispositivos que sustentam este posicionamento (tanto com relação à ICVM nº 371/2002, quanto ao CPC 32<sup>25</sup>, os quais, por sua vez, têm amparo legal na competência regulatória da CVM, que embasou a edição de tais normas).

22. Assim, entendo que não merece acolhida a alegação de que a Decisão teria sido omissa em relação à indicação do fundamento legal adotado.

23. Reputo, ainda, ser também improcedente o argumento apresentado pela Companhia de que a ICVM nº 371/2002 não se prestaria a fundamentar a Decisão por ter sido revogada pela Resolução CVM nº 2, de 06.08.2020. Primeiro, destaco que, como inclusive explicitado na respectiva ementa, a referida Resolução foi editada como parte do processo de revisão e consolidação dos atos normativos editados pela CVM, em consonância com o disposto no Decreto nº 10.139, de 28.11.2019, o que não significa dizer, como pretende a Companhia, que todos os normativos ali referidos tenham sido revogados por serem “desnecessários”.

24. Em segundo lugar, a ICVM nº 371/2002 estava vigente à época da elaboração as DFs objeto do presente processo e, portanto, deveria ter sido observada pela administração da Companhia. Além disso, e não menos importante, como amplamente esclarecido na Decisão, as conclusões das Áreas Técnicas e do Colegiado estão igualmente amparadas pelo disposto, ainda que de modo mais genérico e conceitual, no CPC 32, que permanece vigente e aplicável às companhias abertas, e abarca, em substância, os requisitos que estavam dispostos na ICVM nº 371/2002, não havendo, portanto, lacuna posterior.

---

<sup>25</sup> A Deliberação CVM nº 599, de 15.09.2009, tornou o CPC 32 obrigatório para as companhias abertas.



## 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)

### c. *Da alegada omissão quanto ao prazo para consumo do Ativo Fiscal Diferido*

25. A Companhia alegou que Decisão foi omissa na medida em que não considerou o longo prazo (de 10 anos) para a realização do Ativo Fiscal Diferido, consoante permitido pelo artigo art. 2º, II, da ICVM nº 371/2002, somado ao conhecimento de dadas circunstâncias relevantes<sup>26</sup>, para avaliar a probabilidade de as projeções apresentadas pela Companhia se concretizarem.

26. Segundo a Companhia, a Decisão teria se restringido a avaliar a “*situação específica de apenas 3 exercícios para invalidar uma projeção feita pelo prazo máximo previsto na norma (10 anos)*”. Com isso, a CVM teria ignorado o fato de que, no exercício de 2020, a Companhia usufruiu de dois eventos significativos de consumo relevante do Ativo Fiscal Diferido (os efeitos do PERT e de êxito em ação judicial pertinente à exclusão do ICMS da base do PIS e da COFINS) e que, *provavelmente*, outros eventos similares ocorreriam ao longo dos referidos 10 anos permitidos pela norma capazes de reduzir o Ativo Fiscal Diferido a zero.

27. Não procede, entretanto, o quanto alegado pela Companhia.

28. Com efeito, embora este processo não tenha tido por objeto a análise das DFs do exercício de 2020 (que sequer estavam concluídas ao tempo da decisão da SEP), os parágrafos 40 a 44 do Voto Condutor destacaram aspectos relevantes para este caso com relação às DFs de 2020 e também do respectivo relatório dos Auditores Independentes que, após a análise dos resultados referentes a tal exercício (que já contemplava os eventos acima referidos), mantiveram a opinião com ressalva, tendo sido apontado, inclusive, que a Companhia não chegou a realizar o Prejuízo Fiscal e Base Negativa de CSLL diferidos anteriormente registrados e, ainda assim, reconheceu em tais DFs novos valores, indicando o aumento do montante registrado em relação ao exercício anterior.

29. Além disso, o Voto ressaltou o entendimento dos Auditores Independentes, no que tange à continuidade operacional da Companhia, no sentido de 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>27</sup>.

30. Releva, portanto, reconhecer que tais aspectos não foram desconsiderados na Decisão.

---

<sup>26</sup> Conforme enumerou: “(i) uso do crédito em programas de parcelamento incentivado; (ii) apropriação de receitas da ordem de mais de R\$ 35 milhões de reais por conta dos créditos decorrentes da exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da COFINS; (iii) recebimento de diferenças de juros e correção relativamente a empréstimos compulsórios da Eletrobrás, dentre outras circunstâncias e eventos que podem gerar o consumo de parcela relevante do ativo fiscal diferido em tela.”

<sup>27</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)

### d. *Da alegada omissão em relação ao consumo do Ativo Fiscal Diferido*

31. Para a Companhia, ao avaliar as projeções de rentabilidade apresentadas, a Decisão não considerou o desfecho positivo da ação movida pela Companhia referente à exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da COFINS, que, além de viabilizar o aproveitamento de créditos tributáveis no valor de aproximadamente R\$35 milhões, teria o potencial de trazer impactos positivos para o caixa da Companhia.

32. A Companhia se repete no argumento, assim como sua clara intenção de rediscutir o mérito da Decisão com base nos mesmos aspectos já trazidos anteriormente e considerados pelo Colegiado. Assim, quanto a este ponto, me reporto ao quanto já dito acima e aos parágrafos 36 a 39 do Voto, que refletem que tal evento não somente foi expressamente referido, mas também considerado para a Decisão, bem como aos parágrafos 30 e 31 do Voto, em que também foi feita referência a outros eventos subsequentes, que, de todo modo, não se prestaram a demonstrar com segurança a provável geração de lucro tributável futuro, ao tempo do registro do Ativo Fiscal Diferido.

33. Portanto, entendo que também não houve a alegada omissão na Decisão.

### e. *Da alegada omissão sobre a expectativa da administração a respeito do desfecho da ação para a exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS/COFINS*

34. De acordo com o Pedido de Reconsideração, a Decisão é omissa pois não mencionou, ao analisar as projeções apresentadas pela Companhia, que a morosidade para o julgamento da ação para a exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da COFINS afetou o prognóstico feito pela administração, que contou com o desfecho positivo da ação (em razão dos precedentes favoráveis julgados pelo STF em 2017 e 2014) quando da elaboração das projeções referentes aos exercícios de 2017 a 2019.

35. A propósito, repiso os argumentos apresentados no item anterior, acrescentando que o Voto claramente explicitou as expectativas da Companhia com relação ao consumo de parte relevante do Ativo Fiscal Diferido em decorrência do referido crédito fiscal, bem como o *timing* do trânsito em julgado da referida ação e desdobramentos (parágrafos 37 a 39 do Voto), não sendo a morosidade do trâmite de processos com a repercussão da espécie algo inusitado no contexto brasileiro, tendo, de todo modo, a Decisão também explicitado que:

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.



## 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)

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.

36. Entendo, portanto, que também não há que se falar em omissão da Decisão, ainda que o argumento da Companhia não tenha sido refutado exatamente da forma como a Requerente pretendeu utilizá-lo.

f. *Da alegada omissão quanto aos itens 30 e 36 do CPC 32*

37. A Companhia argumentou que não foi observado o disposto nos itens 30 e 36 do CPC 32, visto que a Decisão não levou em consideração (a) as oportunidades de planejamento tributário disponíveis à Companhia (quais sejam: a possibilidade de utilizar os créditos decorrentes da ação referente à exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da COFINS para fins de compensação de tributos federais e a adesão da Companhia a programas de parcelamento incentivados pelo Governo Federal, notadamente aquele discutido no âmbito do Projeto de Lei 2.735/2020 - o “PERT-COVID”); e (b) o fato de a Companhia não ter conseguido utilizar o crédito fiscal em razão de “*causas identificáveis que são improváveis de ocorrer novamente*” (notadamente, a alta “inexplicável” do preço do aço e a pandemia do novo corona vírus).

38. Mais uma vez, vê-se, claramente, a pretensão da Companhia em simplesmente rediscutir o mérito da Decisão alegando suposta omissão quanto a aspectos que foram abordados e refutados pelas Áreas Técnicas ao longo da análise do caso, como bem detalhados no Relatório (v. parágrafos 24 a 29 do Relatório) e que, ainda que não tenham sido reexaminados em minúcia na Decisão, foram expressamente consideradas (v. parágrafos 17 (parte final) e 29 do Voto).



## 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. Acrescente-se que, ao revisar os argumentos apresentados pela Companhia para justificar a manutenção do Ativo Fiscal Diferido, a SEP enfrentou, item a item, os elementos que, supostamente, justificariam a decisão da administração, e explicitou que (a) em relação às oportunidades de planejamento tributário disponíveis à Companhia que *“a ação isolada e circunstancial de utilização de créditos tributários para fins de adesão a programas de regularização tributária, ainda que constasse de planejamento tributário da Companhia, somente encontra amparo normativo que justifique o reconhecimento de ativo fiscal diferido nas demonstrações financeiras se propiciar condições para gerar lucro tributável futuro capaz de consumi-lo ao longo do período estimado”*, o que não se evidenciou no caso concreto; e (ii) em relação às causas identificáveis que não são prováveis de ocorrer novamente, que *“mesmo envolta nesse cenário de crise econômica, dificuldade de obtenção de crédito, significativa variação de preço de seu principal insumo e, ainda, recorrentes resultados negativos, a Metalgráfica manteve, desde 2015, suas estimativas de resultado significativamente acima daqueles efetivamente realizados por ela (...) Nessa linha, a argumentação de que não se pode questionar a confiabilidade das projeções de resultado face à consideração de ‘Eventos Imprevisíveis Ocorridos nos Últimos Anos’, tal como referidos pelos representantes da companhia, não parece razoável.”*

40. Além disso, ainda que se considerasse que a Decisão tivesse se omitido, em alguma medida, quanto a tais pontos, por não ter examinado em detalhe todos esses aspectos abordados pela SEP, como já dito, o julgador não está obrigado a repetir todos os argumentos que lhe parecem pertinentes para justificar seu convencimento.

41. Dessa forma, entendo como suficiente o quanto justificado a respeito na Decisão, sendo im procedente também nesse aspecto o Pedido de Reconsideração.

g. *Da alegada omissão quanto à forma alternativa para cumprimento da Decisão*

42. A última alegação de omissão feita pela Companhia no Pedido de Reconsideração diz respeito à falta de detalhamento quanto à *“forma de cumprimento das determinações ali mantidas, em especial, quanto ao formato alternativo de cumprimento de tal decisão”*.

43. Quanto a esse ponto, entendo que assiste, em parte, razão à Companhia, mais especificamente com relação à falta de esclarecimento no que tange à adaptação do disposto no Ofício nº 108/2020/CVM/SEP/GEA-5<sup>28</sup>, diante do fato de que, ao tempo em que proferida a Decisão, já haviam sido apresentadas as DFs e DFPs de data-base 31.12.2020 e, posteriormente, foi apresentado o ITR relativo ao primeiro trimestre de 2021 (*“1º ITR/21”*).

---

<sup>28</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)

44. Voltarei a este ponto na parte final deste voto, em que tratarei dos pedidos alternativos apresentados pela Companhia no Pedido de Reconsideração.

h. *Da alegada contradição quanto à dispensa de apresentação de histórico de rentabilidade.*

45. A Companhia afirma que, ao reconhecer, no Ofício nº 68/2020/CVM/SEP/GEA-5<sup>29</sup>, que a Companhia não seria obrigada a apresentar histórico de rentabilidade como condição para constituição de ativo fiscal diferido, e, posteriormente, analisar os resultados obtidos pela Companhia em alguns exercícios (ao que a Companhia se refere como “rentabilidade histórica”) para avaliar a adequação das projeções apresentadas (que, por sua vez, seriam necessárias para justificar a constituição do Ativo Fiscal Diferido), a CVM teria agido de forma contraditória, pois “[p]or via transversa, esta I. Comissão exige o cumprimento de um requisito que, segundo esta mesma I. CVM em manifestação anterior, não seria exigível no presente caso concreto”.

46. Destaco, nesta seara, que a dita manifestação da área técnica, mencionada pela Companhia, em que se teria “reconhecido” a inaplicabilidade da exigência, na verdade, aduz que seria aplicada à Companhia a exceção prevista no parágrafo único do art. 2º da ICVM nº 371/2002. Isso, de fato, não se discute, e restou claro na Decisão.

47. A questão é que também o entendimento supostamente “contraditório” foi detalhado no Voto Conductor, tendo explicitamente desconstruído a alegada contradição que a Companhia reputa existir, o que já havia anteriormente suscitado.

48. Assim, repiso, quanto a este ponto, os argumentos apresentados no Voto Conductor, nos trechos em que enfrenta a alegação de incongruência entre o posicionamento adotado e o previsto no parágrafo único do art. 2º da ICVM nº 371/2002, abaixo transcritos:

“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:

---

<sup>29</sup> Doc. SEI 1003883. No referido documento, a área técnica cita trecho do Memorando nº 6/2019-CVM/SNC/GNC (Doc. SEI 0838225), em que a SNC afirmou o seguinte: “Ademais, os documentos acostados aos autos indicam a ocorrência de uma reestruturação operacional e implantação de ações em curso que, em princípio, afastam a obrigatoriedade de apresentação de histórico de rentabilidade, tanto pelo parágrafo único do art. 2º, quanto pelo art. 3º.”





## 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)

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)

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.”

49. Restou claro, portanto, na Decisão, o entendimento de que tal histórico de prejuízos referido no parágrafo único do art. 2º acima transcrito era referente aos prejuízos anteriores ao início da reestruturação operacional e não aos posteriores, como foram recorrentes neste caso.

50. Desse modo, não há qualquer contradição a respeito na Decisão.

*i. Alegado erro quanto à afirmação de que a Companhia não teria apresentado seu lucro fiscal após a incidência do IRPJ e da CSLL*

51. A Companhia, por fim, sustentou que “há uma equivocada afirmação na r. decisão recorrida. A r. decisão afirma que a empresa teria apresentado apenas o seu lucro contábil, e não o seu lucro fiscal após a incidência do IRPJ e da CSLL, o que faria com que essa I. CVM não tivesse a visibilidade completa quanto aos resultados da Requerente”. E complementou: “[e]m todas as suas demonstrações financeiras, pode se identificar, nas notas explicativas, que é possível extrair os montantes do seu resultado ano a ano, após a incidência do IRPJ e CSLL.”

52. A Companhia, porém, não apontou de que trecho do Voto o alegado erro teria constado. Parece-me que o Pedido de Reconsideração faz referência ao parágrafo 15 do Voto, em que consta que “[a] SNC registrou, ainda, que a Companhia havia apresentado projeções para resultado antes de IRPJ e CSLL, o que não constitui o lucro tributável. Em suma, concluiu a



## 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)

*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”.*

53. No trecho em destaque, não consta, a meu ver, a afirmação de que não seria possível se chegar ao lucro tributável da Companhia. O que se diz, ao contrário, é que tal informação não foi refletida no quanto prontamente apresentado pela Companhia, o que, aliás, é por ela corroborado ao afirmar que seria “possível extrair” de notas explicativas das DFs.

54. Sendo que, em realidade, o ponto relevante a que a SNC estava se referindo, ao enfatizar a diferença entre o lucro contábil e o lucro tributável, era justamente o fato de 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, sendo que não foi dada visibilidade com relação aos montantes das adições e exclusões que foram e que posteriormente também poderiam ser feitas, consoantes os controles realizados extra-contabilmente, no LALUR, a reduzir lucros tributáveis futuros.

55. De todo modo, entendo que o dito “erro”, ainda que fosse melhor esclarecido, não teria o condão de alterar qualquer das conclusões alcançadas na Decisão, sendo improcedente, também nesse aspecto, o Pedido de Reconsideração.

*Dos esclarecimentos quanto à forma de cumprimento da Decisão e dos pedidos alternativos*

56. Superadas as alegações de vício da Decisão defendidas pela Companhia, entendo que a Decisão não merece qualquer reforma, não devendo ser atribuídos quaisquer efeitos infringentes ao recurso, cabendo tão somente complementar a Decisão para melhor esclarecer a forma de atendimento da alternativa apresentada nos termos do item 25 do Ofício nº 108/2020/CVM/SEP/GEA-5, para fins de seu cumprimento da Decisão.

57. Nesse contexto, faço referência aos pedidos alternativos apresentados pela Requerente com relação à forma de cumprimento da Decisão, no sentido de que (i) “*os efeitos da desconstituição do ativo fiscal diferido em tela sejam reconhecidos nas demonstrações contábeis mais recentes da Requerente após o encerramento deste processo, com ajustes retrospectivos, como constou do Ofício nº 108/2020/CVM/SEP/GEA-5*”; ou, ainda, não acolhido o referido em (i), que (ii) “*que se permita ao menos que a Requerente possa realizar todos os ajustes retrospectivos nas demonstrações de 2019*”.

58. De início, ressalto que do último parágrafo da parte dispositiva do Voto, que, como dito, orientou a deliberação do Colegiado tomada por unanimidade, constou o seguinte:



## 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)

“[V]oto 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.**” (grifos adotados)

59. Restou, a meu ver, claro que a Decisão recorrida manteve, na íntegra, o posicionamento da SEP exarado no Ofício nº 108/2020/CVM/SEP/GEA-5 e, portanto, às alternativas admitidas pela Área Técnica para atendimento do ali disposto. Portanto, no que diz respeito à forma de cumprimento da Decisão, cabe destacar o disposto no parágrafo 24 e, mais especificamente, no parágrafo 25 do referido Ofício, transcritos a seguir:

24. 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 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



## 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)

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.

### **25. 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 database 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;

(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



## 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)

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. (grifos adotados)

60. Depreende-se da mera leitura dos itens transcritos acima que, quando a SEP dispôs sobre a alternativa tratada no Item 25, as DFs de data-base 31.12.2020 ainda não tinham sido preparadas, apresentadas e publicadas, tampouco as respectivas DFPs, assim como o 1º ITR/21 não havia sido preparado e apresentado.

61. Ocorre que, entre data do envio do Ofício nº 108/2020/CVM/SEP/GEA-5 e a data em que foi proferida a Decisão, a Companhia apresentou e publicou as DFs de data-base 31.12.2020 e apresentou as respectivas DFPs, sem, contudo, realizar os ajustes de que trata o referido Ofício.

62. Assim como, depois de proferida a Decisão, mas enquanto pendente o presente exame do Pedido de Reconsideração, a Companhia apresentou o 1º ITR/21, também sem os referidos ajustes, inclusive com relação ao qual foi mantida a ressalva dos Auditores Independentes no respectivo Relatório da Revisão Especial, em textual:

“A Companhia mantém registro de Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos ativos sobre base negativa e prejuízo fiscal no total de R\$ 61.117.832 (R\$ 63.337.731 em 2020). 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, consequentemente, **o ativo fiscal diferido está apresentado a maior no total acima referido, bem como o patrimônio líquido.** Desta forma, a Companhia não está adequada as condições dispostas na NBC TG supra citada.” (grifei)



## 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)

63. Antes da apresentação das referidas DFs e DFPs, a Companhia já estava ciente do entendimento da SEP, e, antes da apresentação do 1º ITR/21, já tinha conhecimento da Decisão, contra a qual interpôs o recurso sob exame.

64. Assim, a meu ver, o breve esclarecimento que ainda cabe ser feito quanto à Decisão é no sentido de que está mantida a alternativa prevista no Item 25 do Ofício nº 108/2020/CVM/SEP/GEA-5, adaptada apenas para refletir um certo aumento de escopo, para fins de adoção de tal alternativa pela Companhia, tendo em vista que as DFs e DFPs de data-base 31.12.2020 e o 1º ITR/21 que, à época, ainda não tinham sido apresentados, deverão ser refeitos e reapresentados, refletindo os ajustes retrospectivos (reapresentação retrospectiva), como referidos no Item 25, sem prejuízo das demais providências ali tratadas (relativas à nota explicativa específica, aos relatórios dos Auditores, à publicação de Fato Relevante, etc.).

65. Não cabe, entretanto, acolher o pleito da Companhia de que a inclusão dos ajustes retrospectivos seja feita apenas nas DFs “*mais recentes da Requerente após o encerramento deste processo*”, e sim nas DFs, DFPs e ITRs já referidos no próprio Item 25 do Ofício nº 108/2020/CVM/SEP/GEA-5. Note-se que este processo pode ainda ter desdobramentos no que tange às providências para verificação do cumprimento da Decisão, a qual, entretanto, se tornará definitiva na esfera administrativa com a decisão do Colegiado quanto ao Pedido de Reconsideração. Ressalte-se, ainda, que a referida alternativa apresentada pela SEP já tinha se dado por conta do tempo decorrido em relação aos eventos objeto daquela determinação, não sendo pertinente o adiamento da divulgação das informações ajustadas.

66. Pelo exposto, voto pelo provimento parcial do Pedido de Reconsideração, apenas para acrescer à Decisão o esclarecimento apontado no parágrafo 64, acima.

É como voto.

Rio de Janeiro, 15 de junho de 2021.

Flavia Sant’Anna Perlingeiro

Diretora Relatora