

**NESTA EDIÇÃO**

**Perfil Novo Associado: São Martinho, 2**

**IFRS Foundation abre consulta para atualizar  
Estrutura Conceitual Básica, 3**

**Seminário Abrasca conclui a favor do PERT, 3**

**Câmara de Governança de Estatais da B3 renova  
sua composição para biênio 2017-2019, 4**

**Notas S&C, 4**

*Mattos Filho é reconhecido pela publicação The American Lawyer*

*Petrobras e BB recebem certificação da B3 sobre governança de estatais*

*O otimismo do presidente da Magazine Luiza*

*Itaú ainda vê retomada lenta do crédito*

*JBS: venda da Vigor*

*Vale: meta é reduzir endividamento*

*OPA da Unipar*

**Gente, 4**

**ANEFAC anuncia companhias vencedoras  
do Troféu Transparência 2017, 4**

**Abrasca recebe agradecimento pelo apoio  
ao Encontro AESP 2017, 5**

**Crowdfunding e custo Brasil, 5**

**Multa qualificada, voto de qualidade e Pert, 6**

**Semana no Congresso, 7**

**Expediente**

**Sistema de Informação Abrasca às Companhias Abertas - SIA & CIA** é editado pela Associação Brasileira das Companhias Abertas, São Paulo: Av. Brig. Luis Antônio, 2504 - Conj 151 - CEP 01402-000 - tel e fax (11) 3107-5557; Rio de Janeiro: Rua da Conceição, 105 - Salas 1304 e 1305 - CEP 20051-011 - tel (21) 2223-3656 - [www.abrasca.org.br](http://www.abrasca.org.br) - [abrasca@abrasca.org.br](mailto:abrasca@abrasca.org.br)

Alfried Karl Plöger - Presidente; Frederico Carlos Gerdau Johannpeter - 1º Vice-Presidente; José Salim Mattar Junior - 2º Vice-Presidente; Maurício Perez Botelho - 3º Vice-Presidente;

Antonio D. C. Castro, Guilherme Setubal Souza e Silva, Henry Sztutman, João Roberto Massoco Júnior, Luiz Serafim Spínola Santos, Maria Isabel Bocater, Morvan Figueiredo Paula e Silva, Paulo Cezar Aragão - Diretores.

Eduardo Lucano da Ponte - Presidente Executivo; Ivanildi Lustosa de Sousa Augusto - Supervisora Financeira

É permitida a transcrição das matérias, desde que citada a fonte. Solicita-se a remessa de um exemplar da publicação.

## **Perfil Novo Associado: São Martinho**

A São Martinho, que fechou o ano exibindo um aumento de 37% no lucro líquido, projeta para o próximo exercício investimentos entre R\$ 70 a R\$ 100 milhões. Segundo Aline Reigada, gerente de Relações com Investidores da empresa, os recursos serão aplicados, principalmente em um projeto de implantação de torres de tecnologia 4G nos canaviais combinado com tecnologias de ponta e softwares específicos. “Isso permitirá a empresa ter informação em tempo real das usinas, aumentando a velocidade na tomada de decisões estratégicas”, destaca.

Em entrevista ao SIA&CIA, **Aline Reigada**, falou sobre a incorporação da Usina Boa Vista e destacou que a curto prazo a empresa não pensa em novas aquisições. Disse também que a nova política de preços dos combustíveis da Petrobras foi bem aceita por dar previsibilidade maior das tendências de mercado e preços.

**S&C – A empresa fechou o ano com lucro líquido de R\$ 283,9 milhões, aumento de 37,2% em relação ao período anterior. Quais os fatores que contribuíram para este resultado?**

Aline Reigada – Um dos principais fatores que contribuíram para o aumento de lucro líquido na safra 16/17 foi o aumento de cerca de 30% na receita líquida com a nossa operação de açúcar. O aumento do preço médio comercializado do produto refletiu uma combinação acertada de fixação do preço do produto no mercado internacional, com a fixação de dólares, garantindo essa melhora de rentabilidade à Companhia, ainda que o cenário macroeconômico tenha se mostrado extremamente desafiador ao longo da safra passada. Somado a isso, com a incorporação da Boa Vista, ocorrida em fevereiro deste ano, tivemos um efeito contábil positivo em nossos resultados.

**S&C – A safra 2016/17 foi afetada por uma geada que reduziu em 10% a produção de cana, ainda assim a empresa conseguiu uma excelente geração de caixa. Como obteve este resultado?**

Aline Reigada – Acredito que essa geração de caixa positiva veio como resultado de um mercado de açúcar fa-

vorável, mas também de uma diligência interna nossa em dirimir o impacto da quebra de safra em nossa operação e nossos resultados. Além disso, conforme comentei anteriormente, a valorização do Real no curto prazo permitiu uma menor oscilação cambial em nossa dívida atrelada ao dólar. Foi uma combinação de fatores que somados trouxeram um bom ano para a São Martinho. Mas acreditamos que a safra que vem será ainda melhor.

**S&C – No início do ano a empresa concluiu a incorporação da Usina Boa Vista. Qual o efeito desta aquisição sobre a produção da São Martinho? Existe expectativa de novas aquisições?**

Aline Reigada – A compra da fatia na Petrobras Biocombustível na Usina Boa Vista foi uma decisão muito acertada ao nosso ver, dado que já tínhamos gestão desse ativo e sabíamos de todo potencial da Boa Vista. Uma usina de cinco milhões de toneladas de capacidade de moagem de cana de açúcar por ano, permitindo ganhos de escala importantes para a Companhia, sendo uma produtora integral de etanol e cogeração de energia, com baixíssimo nível de alavancagem e tecnologia de ponta.

Quanto às novas aquisições, é nosso dever acompanhar o mercado e estar atento às oportunidades que gerem valor para nossos acionistas. Porém, considerando as condições de mercado atuais, achamos pouco provável um movimento de crescimento dessa forma, no curto prazo.

**S&C – Qual a estimativa para crescimento da safra 2017/18?**

Aline Reigada – No final de junho de 2017 divulgamos nosso guidance de produção para a safra 17/18 e estimamos um aumento de aproximadamente 15,7% no volume de cana de açúcar processada combinado com um aumento de 2,5% no ATR médio da safra. Em resumo, um aumento de 18,5% de produto final (ATR produzido), refletindo maior produtividade de nossos canaviais e a incorporação de 100% da produção da Boa Vista.

Em relação aos investimentos em manutenção, ou seja, plantio de renovação, tratamentos culturais e manutenção de entressafra, esperamos um aumento em linha com a inflação do período, já considerando 100% da Boa Vista.

Em nossa teleconferência de resultados ocorrida em junho deste ano comentamos que devemos investir entre R\$ 70 milhões a R\$ 100 milhões, principalmente em um projeto no qual implantaremos torres de tecnologia 4G em nossos canaviais combinado com tecnologias de ponta e softwares específicos. Todo esse investimento nos permitirá ter informação em tempo real de todas as nossas usinas, aumentando a velocidade na tomada de decisões estratégicas além de tornar mais eficiente nossos recursos.

**S&C – Qual a expectativa de investimento da companhia para os próximos 5 anos? Existe intenção de fazer emissões de dívida ou ações?**

Aline Reigada – Nosso maior objetivo é manter e aprimorar nossas vantagens competitivas no mercado no qual atuamos. Temos projetos possíveis de serem realizados pela São Martinho nos próximos anos, mas para saírem do papel, precisamos de uma maior previsibilidade de preços e de cenário político-econômico mais estável para gerarmos retorno adequado sob nossos investimentos; cenário que não ocorre atualmente. Nossa visão de curto prazo está mais destinada para a distribuição de dividendos aos nossos acionistas. Temos uma posição de caixa e de endividamento bastante confortável e não temos intenção de fazer emissão de dívida ou de ações no curto prazo porque atualmente há opções de captação de recursos com custos mais atraentes para a Companhia.

**S&C – A nova política de reajustes de preços dos combustíveis da Petrobras, afeta a competitividade do etanol?**

Aline Reigada – Vemos com bons olhos a nova política de preços dos combustíveis pela Petrobras porque nos dá uma previsibilidade maior das tendências de mercado e preços. A política afeta diretamente a competitividade do etanol em relação à gasolina, considerando que a correlação entre etanol e petróleo ficou maior após a nova política.

**S&C – Fale um pouco sobre a São Martinho.**

Aline Reigada – A São Martinho possui atualmente uma capacidade de processamento de cana de 24 milhões de toneladas por safra, sendo compos-

ta por quatro usinas. A Boa Vista localizada no estado de Goiás, e nosso core business composto pelas usinas: São Martinho (maior processadora de cana do mundo), a usina Santa Cruz e a usina Iracema, todas localizadas no interior do estado de São Paulo. Nossa flexibilidade de produção entre açúcar e etanol é de 63%-37% nas usinas de São Paulo e temos quase 100% de mecanização de nossa colheita de cana em nossas usinas.

Fazemos uma gestão verticalizada de nossos canaviais, dado que dos cerca de 300.000 hectares de cana de açúcar que temos sob gestão 70% são próprios.

Podemos assumir que somos um dos produtores de açúcar de menor custo de produção no mundo. Acreditamos que esse diferencial reflete a escala de produção da Companhia, a localização estratégica de nossos ativos além da qualidade das terras que possuímos.

Esperamos produzir aproximadamente 1,4 milhão de toneladas de açúcar na safra 17/18, e cerca de 900 mil m<sup>3</sup> de etanol. Todas nossas usinas são auto suficientes em energia elétrica e esperamos cogear para o mercado um excedente de energia de aproximadamente 900 mil MWh na safra que vem.

## **IFRS Foundation abre consulta para atualizar Estrutura Conceitual Básica**

Melhorar a qualidade das informações contábeis das empresas é o objetivo da IFRS Foundation, que está colhendo sugestões por meio de um questionário com 15 perguntas, para debater a alteração das normas básicas do IASB sobre os princípios de divulgação de informações contábeis que se aplicam a todas as normas do IFRS (Disclosure Initiative – Principles of Disclosure). O prazo da audiência pública para envio de sugestões termina no dia 02 de outubro.

O Comitê de Pronunciamento Contábeis (CPC) realizou recentemente uma reunião para discutir o tema quando apresentou as três ocupações identificadas pelo Board do IFRS sobre a divulgação nas demonstrações financeiras:

- Falta de informação relevante, que pode levar a decisões inadequadas de investimento ou empréstimo;
- Informação Irrelevante, que pode obscurecer informações relevantes e reduzir a compreensão das demonstrações financeiras;
- Comunicação inefetiva, que reduz a compreensão das informações.

Os pronunciamentos IAS 1 (Apresentação das Demonstrações Contábeis) e IAS 7 (Demonstração dos Fluxos de Caixa) da entidade internacional serão modificados após análises dos comentários da audiência pública até o fim de 2018 para a alteração da Estrutura Conceitual Básica (Conceptual Framework).

### **Discussão oportuna**

A **Abrasca** considera relevante a iniciativa da Fundação em um momento em que discute propostas para simplificação das exigências de prestação de informações para as companhias abertas. Atualmente analisa com a CVM a necessidade de simplificar o Formulário de Referência da Empresa (FRE) para evitar repetições de informações, incluindo o Informe de Governança Corporativa, instituído com a edição da Instrução 586 (também conhecida como Nova 480), que criou o CBGC.

Cabe lembrar que, desde a implantação, em 2008, do IFRS no Brasil, o número de páginas das demonstrações financeiras das companhias aumentou significativamente. Acreditamos que este aumento reflete a falta de clareza e o excesso de regras específicas que levam as empresas a pecar por excessos para evitar as penalizações por omissão.

Acesse o Discussion Paper da IFRS Foundation no link: <https://goo.gl/GDW8kq>.

Caso haja interesse em participar da discussão da minuta de resposta ao IFRS Foundation, favor enviar e-mail para Alexandre Furtado ([alexandre@abrasca.org.br](mailto:alexandre@abrasca.org.br)), que remeterá oportunamente a minuta. Lembramos que as companhias podem e devem se manifestar individualmente, independente da resposta da **Abrasca** e do próprio CPC.

## **Seminário Abrasca conclui a favor do PERT**

A opção pelo PERT – Programa Especial de Regularização Tributária pode ser uma grande oportunidade para as companhias. Entretanto é preciso a máxima atenção com o cumprimento das regras para que não se incorra em risco de exclusão do parcelamento. Estas foram algumas das pontuações dos palestrantes durante o Seminário “Elucidando o PERT – Programa Especial de Regularização Tributária”, realizado pela **Abrasca** no dia 3 de agosto, em São Paulo.

O evento reuniu alguns dos maiores especialistas do país em direito tributário, além dos presidentes da COJUR, Henry Sztutman; e Arthur Santos, da CANC, para debater com um seletor público de 100 pessoas.

Murillo Villas, diretor de Tax, da EY, esteve nos três painéis, abordando situações do dia a dia das companhias que entram no programa. Casos julgados pelo STJ – e jurisprudência como a preservação do direito ao parcelamento – foram lembrados por advogados durante os painéis. Marcos Prado (Stocche Forbes), por exemplo, comentou alguns dos pontos: “É bom estar atentos ao fato de a Receita buscar sempre interpretação muito rigorosa dos contratos e suas decisões são invariavelmente desfavoráveis ao contribuinte”.

Vivian Casanova (BMA) definiu a situação desta maneira: “Os programas, geralmente, são excelentes mas dão muita dor de cabeça. Não à toa sempre existem debates e eventos, como esta iniciativa da **Abrasca**”.

Luciana Aguiar (Bocater) abordou a questão dos congestionamentos processuais, lembrando que esta taxa é de 91% e que a Dívida Ativa da União tem um montante a receber (dados de 2015) de R\$ 1,5 trilhão, dos quais apenas R\$ 283 bilhões são considerados de recuperação provável. Considerando a existência do PERT “em boa hora, pelo momento que atravessa o país”, Thais Franço (FF Advogados) alertou para a guarda de documentos. Ela que discorreu sobre compliance tributário, frisou: “A guarda de documento deve obedecer o fim do processo e não apenas o período de 5 anos”.

## **Câmara de Governança de Estatais da B3 renova sua composição para biênio 2017-2019**

O Diretor da **Abrasca**, **Luiz Spinola**, permanecerá como representante da entidade na Câmara Consultiva de Mercado de Governança de Estatais no biênio 2017-2019. A CCMGE visa debater e propor medidas relacionadas ao aprimoramento das práticas de governança corporativa adotadas pelas estatais de capital aberto.

O propósito das Câmaras Consultivas é realizar atividades de suporte à administração da B3 em assuntos relacionados ao desenvolvimento de seus mercados e do mercado de capitais. Por isso, é muito importante a participação da **Abrasca** no CCMGE, principalmente nesse momento de recuperação da confiabilidade do mercado brasileiro e em particular das empresas estatais.

## **Notas S&C**

### **Mattos Filho é reconhecido pela publicação The American Lawyer**

O Mattos Filho Advogados foi reconhecido pela publicação *The American Lawyer* como "Global M&A Deal of the Year: Latin America", por sua atuação como assessores legais para a Petrobras em todas as etapas do desinvestimento de 90% de participação na Nova Transportadora do Sudeste S.A (NTS). O trabalho incluiu áreas como societário, M&A, óleo e gás, contratos, imobiliário, tributário, contencioso, regulatório, ambiental, financiamentos, concorrencial e direito administrativo.

### **Petrobras e BB recebem certificação da B3 sobre governança de estatais**

A adesão das companhias ao Programa Destaque em Governança de Estatais foi comemorada em evento dia 9 de agosto na sede da B3 em São Paulo. A obtenção do certificado obriga a divulgação do atestado da auditoria interna de adequação da estrutura e do orçamento da área de controles internos e compliance no balanço de 2017.

### **O otimismo do presidente da Magazine Luiza**

O presidente da Magazine Luiza, Frederico Trajano, está otimista com a

melhora econômica do país e já pensa em impulsionar os planos de expansão nos canais físicos e digitais da companhia. Em teleconferência com analista, sobre o resultado do segundo trimestre, Trajano disse que a meta é retomar o patamar histórico de abertura de 50 lojas por ano. Segundo notícia publicada pelo O Estado de São Paulo, a empresa vai retomar o plano de uma oferta de ações no valor de R\$ 1 bilhão para dar continuidade aos investimentos em sua expansão digital e aceleração das aberturas de lojas. A empresa encerrou o segundo trimestre do ano com lucro líquido de R\$ 72,3 milhões, recorde para o período e 600% superior ao registrado no mesmo intervalo de 2016. O desempenho foi impulsionado pelo e-commerce, que cresceu 55% no período.

### **Itaú ainda vê retomada lenta do crédito**

Em teleconferência com analistas, Candido Bracher, presidente do Itaú Unibanco, disse que a retomada do crédito continuará bastante gradual nos próximos meses. Apesar do cenário ligeiramente melhor do que o estimado, o Itaú acredita que terminará o ano com a carteira de crédito no piso do guidance, que contempla estimativas entre estabilidade e crescimento de 4% para a carteira.

### **JBS: venda da Vigor**

O Grupo J&F informou no dia 03 de agosto, que vendeu para o grupo Mexicano Lala, por aproximadamente R\$ 5,72 bilhões a participação da JBS na Vigor Alimentos. A venda faz parte do programa de desinvestimentos da empresa. O Grupo Lala, que tem ações negociadas na bolsa de valores mexicana, é o maior grupo industrial de lácteos do México, fundado há mais de 60 anos e com atuação nos EUA e América Central.

### **Vale: meta é reduzir endividamento**

O presidente a Vale, Fábio Schvartzman, em sua primeira teleconferência com analistas, após assumir o cargo em maio deste ano, disse que a meta é reduzir investimentos para alcançar uma dívida líquida inferior a US\$ 15 bilhões. "Eu não acho razoável uma empresa, que tem uma forte concentração em uma commodity, carregar uma dívida elevada. Ela tem que ser a menor possível", acentuou. No segundo trimestre, a Vale registrou queda de 98% no lucro líquido, que totalizou R\$ 60 milhões. O resultado foi fortemente impactado pela queda nos preços do minério de ferro e

pelo efeito da desvalorização do real frente ao dólar. Na teleconferência, o Diretor de Finanças e RI, Luciano Siani, espera que o terceiro trimestre seja melhor do que o anterior, devido a recuperação dos preços do minério de ferro no mercado internacional.

### **OPA da Unipar**

A Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (SRE) da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) indeferiu, no dia 04 de agosto, o pleito de revogação da Oferta Pública de Aquisição de Ações para Cancelamento de Registro (ÓPA) da Unipar Carbocloro, solicitado pela ofertante Vila Velha S.A. A autarquia determinou que o leilão seja realizado no próximo dia 17.

## **Gente**

O Sia & Cia publica notícias transmitidas à **Abrasca** sobre os representantes das associadas que atuam na entidade.

### **Márcio Pereira é o novo sócio do BMA Advogados**

O BMA passa a contar com um sócio na área Ambiental. Márcio Pereira se junta ao time do escritório.

Pós-graduado em Gestão Ambiental pela USP, Márcio acumulou larga experiência ao longo de aproximadamente 20 anos de advocacia empresarial, contenciosa e consultiva. Participou também na discussão e elaboração de diversas normas ambientais, representando setores econômicos específicos.

## **ANEFAC anuncia companhias vencedoras do Troféu Transparência 2017**

A Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade – ANEFAC divulgou na última segunda (31), as companhias vencedoras do Troféu Transparência – 21º Prêmio ANEFAC - Fipecafi - Serasa Experian. Há 21 anos, a premiação nacional evidencia os dados contábeis, valorizando ainda mais a transparência das informações financeiras das companhias brasileiras. A iniciativa visa reconhecer as companhias com as de-

monstrações financeiras mais transparentes do Brasil.

Para chegar às 25 companhias vencedoras, centenas de demonstrações financeiras passaram pelo crivo dos alunos do curso de mestrado e doutorado em Controladoria e Contabilidade da FEA/USP. Depois de observados quesitos técnicos, uma comissão julgadora elegeu as empresas com maior grau de transparência nas informações contábeis publicadas ao mercado.

Entre os critérios analisados estavam a qualidade e aprofundamento nas informações contidas nos balanços, a aderência aos princípios contábeis e a ausência de ressalvas dos auditores independentes, levando em consideração o novo padrão de Relatório de Auditoria. A divulgação de aspectos relevantes, ainda que não exigidos por lei, como balanço social e ambiental, também foi levada em consideração.

**Abaixo, as vencedoras do Troféu Transparência de 2017:**

Categoria - companhias com receita líquida acima de R\$ 5 bilhões

B2W - Companhia Digital • Cemig • Energisa • Furnas • Klabin • M. Dias Branco • Petrobras • SABESP • Telefônica Brasil • Vale

Categoria - companhias com receita líquida até R\$ 5 bilhões

AES Tietê • Algar Telecom • BM&FBovespa • CESP • Duratex • Engie Brasil • Fleury • Grendene • Guararapes Confeções • J. Macedo • JSL • Localiza Rent a Car • Mahle • Rio Paranapanema • SLC Agrícola

Um dos diferenciais do Prêmio, considerado o "Oscar da Contabilidade", é que não existe inscrição. A regra é seguir as melhores práticas contábeis, num esforço para apresentar o conjunto de informações mais objetivas para o mercado.

A cerimônia de entrega do Troféu Transparência acontecerá no mês de outubro, em São Paulo. Para conhecer o regulamento e obter mais informações sobre o Prêmio acesse [www.anefac.com.br](http://www.anefac.com.br), aba Troféu Transparência.

Criada há quase 50 anos, a ANEFAC reúne executivos e demais profissionais nas áreas Financeira, Administrativa e Contábil para o intercâmbio de ideias, inovações e o compartilhamento das melhores práticas de mercado no Brasil. Tem como missão principal a promoção de um fórum dinâmico e perma-

nente para gestores de negócios. Com sua extensa lista de eventos ao longo do ano, a entidade coloca em discussão os principais assuntos que movimentam o mercado, antecipando as mudanças que movem o ambiente empresarial. Tem ainda forte compromisso com o incentivo à transparência das organizações brasileiras incentivando o desenvolvimento de negócios, por meio do Troféu Transparência.

O Prêmio é uma iniciativa da entidade, em parceria com a Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI) e Serasa Experian, que julga e avalia rigorosamente as práticas de transparência nas informações contábeis publicadas ao mercado pelas empresas, por meio das demonstrações financeiras.

**Abrasca recebe agradecimento pelo apoio ao Encontro AESP 2017**

O presidente da AESP – Associação das Emissoras de Rádio e Televisão do Estado de São Paulo, **Paulo Machado de Carvalho Neto**, divulgou uma carta de agradecimento aos associados e convidados que debateram "A Importância da Publicidade para a Democracia e para o Desenvolvimento Social e Econômico do País", durante o Encontro AESP 2017, realizado no último dia 02 de agosto, em São Paulo.

Participaram do evento Antonio Toledano, Co-Presidente da agência Pátria; Patrícia Blanco, Presidente do Instituto Palavra Aberta; Dr. Edney Narchi, Diretor Executivo do CONAR; Ricardo Gandour, Diretor Executivo da CBN; Oscar Mattos, Gerente de Relações Institucionais e João Camilo Jr., Relações Governamentais da Abratel, assim como os diretores e moderadores dos painéis, Acácio Costa e Rodrigo Neves, que abrilhantaram o Encontro.

**Crowdfunding e custo Brasil**

Valor Econômico de 07 de agosto de 2017, por Gustavo Tavares Borba, diretor da CVM e mestre em direito comercial pela PUC-SP.

O crowdfunding é um fenômeno mundial que vem sendo utilizado tanto para viabilizar a captação de recursos para certos projetos que se propõem a conceder brindes ao doador dos recursos (ingresso, CD, livro, etc), como para captação de recursos por sociedades que estão em estágio inicial de desenvolvimento, conhecidas como "startups".

Essa segunda modalidade, denominada crowdfunding de investimento, foi recentemente regulada pela CVM pela Instrução nº 588, que permite a captação de até R\$ 5 milhões por sociedades com receita bruta anual de até R\$ 10 milhões, por meio de plataformas eletrônicas de investimento participativo, que nada mais são do que sites autorizados para tal atividade.

Como se trata de emissão de valores mobiliários com dispensa de registro e com utilização de sistema de captação extremamente amplo e popular (internet), que viabiliza o investimento por pessoas que não estão necessariamente habituadas a atuar no mercado de capitais, a regulação da CVM estipulou uma série de regras para proteção do investidor, tais como a limitação do valor individual de aplicação (art. 4º), o período de desistência sem custos para o investidor (art. 3º, III) e a utilização obrigatória de plataforma registrada na CVM que atuará como "gatekeeper" (art. 5º).

Naturalmente, como todos sabem, os investimentos envolvem riscos, especialmente quando o empreendimento está em estágio inicial de desenvolvimento. Esse é o risco normal de que o investidor deve estar ciente e devidamente informado (art. 8 e seguintes da ICVM 588), de forma a aquilatar a conveniência ou não da realização do investimento.

Ocorre que, atualmente, no Brasil, o investidor está não apenas submetido ao risco de perda do investimento realizado em participação societária, mas também há, inusitadamente, o risco de o investidor com-

prometer todo seu patrimônio em decorrência de decisões judiciais que vêm afastando a regra de segregação patrimonial entre sócios e sociedade, especialmente em relação às sociedades limitadas.

A regra da segregação patrimonial, que é um dos pilares da economia há pelo menos cinco séculos, funda-se na ideia simples e racional de que seria improvável que alguém estivesse disposto a comprometer todos os seus recursos em virtude de único investimento, especialmente quando esse investimento envolvesse elevado risco.

Desta forma, por meio da segregação patrimonial, busca-se estimular o desenvolvimento da economia (incrementando a atividade produtiva e, assim, gerando riqueza, empregos e tributos), na medida em que confere conforto ao titular do capital de que, ao aplicar seus recursos em projeto que lhe pareça interessante, o limite máximo de perda seria o valor investido, ficando preservado o restante do seu patrimônio.

No entanto, o preceito da segregação patrimonial, apesar de se manter vigoroso no ambiente jurídico-econômico mundial, vem sendo subvertido no Brasil, especialmente nas esferas trabalhista e fiscal, em decorrência de decisões judiciais que não observam essa regra (art. 1052 do CC/02 e art. 1º da LSA) e avançam no patrimônio dos sócios e acionistas, mesmo quando estes são minoritários sem qualquer participação na administração da sociedade.

Em ambiente hostil, quem possui recursos não se sente seguro para aplicar diretamente em limitadas ou S.A fechada.

Observe-se que a situação acima descrita não tem – ou não deveria ter – qualquer relação com a “teoria da desconsideração da personalidade jurídica”, cuja aplicação pressupõe desvio realizado por ou em benefício do sócio (“abuso” ou “confusão patrimonial”, conforme art. 50 do CC/02), o que muito dificilmente ocorreria em relação a minoritários sem participação na administração.

A razão dessa distorção, a meu ver, remonta ao descontrole da situação patrimonial de muitas sociedades brasileiras, uma vez que nos afastamos do sistema europeu de proteção ao capital social (necessidade de recomposição do capital em caso de perda

grave) ao mesmo tempo em que não adotamos as regras próprias do “teste de solvência” da Common Law.

Seja qual for a razão, a consequência é um ambiente de negócios hostil, no qual quem possui recursos não se sente seguro para aplicar diretamente em limitadas ou S.A fechadas, preferindo, assim, alocar seus recursos em bancos, que os utilizam para fazer empréstimos a juros elevados.

Por um lado, perde a empresa que não consegue acessar os recursos disponíveis e o investidor que fica privado da possibilidade de obter lucros maiores por meio da aplicação direta em sociedade promissora, enquanto que, por outro lado, beneficiam-se as instituições financeiras, que ficam em posição extremamente dominante na função de financiar projetos empresariais por meio de empréstimos.

A situação é de tal forma grave que, recentemente, para tentar contornar essa situação, foi editada a LC nº 155/16, que criou uma contraditória figura do “anjo” que aporta capital sem ser sócio. Um dos principais objetivos dessa norma consiste em evitar a responsabilização do investidor. Busca-se, assim, corrigir uma distorção por meio de outra distorção, com o que certamente não se chegará a um bom termo.

A CVM, como reguladora do mercado de capital aberto, não se depara normalmente com essa realidade de responsabilização de acionistas minoritários, que, na maioria das vezes, fica restrita a companhias fechadas e a sociedades limitadas.

Com a nova instrução sobre crowdfunding e a possibilidade de investimentos coletivos em limitadas e companhias fechadas, sem o que as novas regras seriam inúteis, a CVM depara-se com essa imponderável realidade, sem que possa prever a posição que será adotada pela jurisprudência.

Espera-se, nesse contexto, que o Judiciário, especialmente trabalhista, perceba que esses investidores de crowdfunding, que normalmente são pequenos poupadores que apostaram em empreendimento ofertado na internet, não devem ser responsabilizados pelo eventual insucesso das sociedades investidas, o que, caso venha a ocorrer, provocará a desgraça econômica dessas pessoas e a degeneração da possibilidade de financiamento coletivo através de crowdfunding.

## **Multa qualificada, voto de qualidade e Pert**

Valor Econômico de 07 de agosto de 2017, por Diego Aubin Migueta, sócio do Vaz, Barreto, Shingaki e Oioli Advogados

Em muitos aspectos, o Programa Especial de Regularização Tributária (Pert) se distancia dos últimos programas de parcelamento de débitos tributários federais, especialmente pelos descontos menos atrativos, condições de permanência e causas de exclusão. Nada que fuja, à primeira vista, da competência outorgada ao legislador ordinário pelo artigo 155-A do Código Tributário Nacional (CTN), de tal modo que o parcelamento será concedido na forma e condição estabelecidas em lei específica.

Contudo, surge instigante a verificação da validade da vedação à inclusão de dívidas decorrentes de lançamento de ofício cuja multa de ofício qualificada - por dolo, fraude ou sonegação - tenha sido mantida definitivamente na esfera administrativa. Estaria tal vedação alinhada ao ordenamento jurídico e, mais especificamente, às regras do CTN (artigo 154, parágrafo único, e artigo 155-A, parágrafo 2º) que afastam a concessão de moratória e parcelamento no caso de dolo, fraude ou simulação?

Parece-nos que uma adequada interpretação da restrição permite concluir pela sua inaplicabilidade na hipótese de julgamento por voto de qualidade (desempate).

À primeira vista, parece lógica e plenamente justificada. A retórica do argumento é cativante: retira-se, afinal, o incentivo a maus pagadores ou “sonegadores”, induzidos que são - dizem - a condutas ilícitas em razão de reiterados programas de parcelamento. Atende, portanto, aos anseios da Receita Federal do Brasil, notoriamente contra parcelamentos. Contudo, cabem algumas observações.

Dados divulgados pelo Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (Carf), referentes a 2016, indicam que quase 70% dos casos julgados por voto de qualidade (desempate) foram a favor da Fazenda Nacional, sendo que, de 24 temas analisados e decididos por esta sistemática na Câmara Superior, 23 também foram desfavoráveis aos contribuintes, também por voto de qualidade.

Temas controvertidos são marcados por profundas alterações na jurisprudência dominante. Determinadas operações, antes chanceladas pelo Carf, são

mantidas com acusação de fraude, não sendo raros os casos de restabelecimento da multa de ofício qualificada pela Câmara Superior. Com isso, queremos dizer que merecem temperamentos as declarações de autoridades públicas que, em tom maniqueísta, tentam estabelecer uma segregação entre “bons” e “maus”, adotando a multa qualificada como parâmetro de comparação.

É justamente neste contexto que surge a nossa análise. Conquanto elementar, não é demais lembrar que a igualdade foi eleita como valor/princípio/garantia fundamental pelo legislador constituinte. Dada a sua relevância insuperável, a Constituição Federal foi mais contundente em sua normatização no trato da matéria tributária, vedando que os entes políticos instituíam tratamento desigual entre contribuintes que se encontrem em situação equivalente (artigo 150, II, da Constituição Federal).

A igualdade pressupõe a comparação entre dois ou mais sujeitos ou objetos, através de uma medida de comparação cujo elemento indicativo guarda relação de pertinência e de conjugação com a finalidade da lei, isto é, deve encontrar amparo em fundamento estatístico (consistência fática) e ser o melhor elemento indicativo dentre os disponíveis para escolha do legislador.

No Pert, devemos nos perguntar, afinal, se a medida de comparação eleita e seu respectivo elemento indicativo (atributo de sonegação/fraude e multa de ofício qualificada mantida no Carf, respectivamente) guardam vinculação com a finalidade da legislação: diferenciar débitos decorrentes de fraude/sonegação daqueles oriundos de mero inadimplemento. A conclusão também valerá, a nosso ver, para se determinar se a vedação do CTN se aplicaria ao caso.

Se a finalidade da medida provisória e do CTN (razão da desigualdade) for diferenciar débitos oriundos de sonegação ou fraude de meros inadimplentes para fins de concessão de parcelamento, a medida de comparação deve ser factível, ou seja, tal crime deve estar configurado.

Não há relação estatística comprovada entre manutenção de auto de infração com multa qualificada e a configuração do crime de fraude ou sonegação. Somente a partir do julgamento administrativo é que poderá ser investigado eventual crime contra a ordem tributária. No caso de voto de qualidade, a presunção do ilícito é completamente afastada e não deve prevalecer a restrição.

Na Constituição Federal, vigora a presunção de inocência (artigo 5º, LVII); no âmbito processual penal, o princípio *in dubio pro reo*; e no âmbito tributário, o princípio *in dubio pro contribuinte* (artigo 112 do CTN). Havendo dúvida, não há dissenso quanto, ao menos, a necessária desqualificação da multa de ofício. Cai por terra o “caso de dolo, fraude ou simulação” que impediria a concessão do parcelamento (no CTN e na legislação do Pert).

Não há o pressuposto autorizador da restrição prevista no CTN e, via de consequência, o critério eleito na medida provisória, no caso de voto de qualidade, representa diferenciação que, antes de prestigiar o princípio da igualdade, revela-se mera arbitrariedade que viola o ordenamento jurídico.

Diante desta situação, é válida a adoção de medida judicial que contextualize o pressuposto da norma que veicula a respectiva vedação no caso de voto de qualidade, interpretando o CTN e a medida provisória conforme a Constituição Federal e pelos critérios sistemático e teleológico restritivo (exclusão de situações que indiscutivelmente estão fora de sua abrangência pelo contexto e finalidade pressupostos da norma), de modo a garantir a inclusão dos débitos no Pert. Não haverá atuação como legislador positivo pelo Poder Judiciário, que tão somente confirmará a correta interpretação da legislação sob a ótica da igualdade.

## Semana no Congresso

Segue a pauta das atividades legislativas da Câmara e do Senado selecionada pelo associado **Souza, Cescon, Barriou & Flesch Advogados** para a semana de **7 a 11 de agosto de 2017**:

### CÂMARA DOS DEPUTADOS

#### Comissão de Constituição e Justiça e de Cidadania (“CCJC”)

A CCJC realizou no dia 8 de agosto, às 14h30, reunião deliberativa em que foram pautados, entre outros, os seguintes temas:

• **Documentos da Empresa.** O Projeto de Lei 5.281/2016 permite que os sócios examinem, a qualquer tempo, livros e documentos da empresa. Em síntese, o projeto pretende retirar da legislação elementos que possam servir de artifício para esconder a prática de atos ilegais nas sociedades. O Dep. Mauro Pereira (PMDB-RS) é o

relator desse projeto. **Acesse em:** <https://goo.gl/iydiXf>.

• **Demonstrações Financeiras – Obrigatoriedade para Limitadas.** O Projeto de Lei nº 2.813/2000 estabelece a obrigatoriedade de publicação das demonstrações financeiras das sociedades por quotas de responsabilidade limitada. O relator desse projeto é o Dep. Arthur Lira (PP-AL). **Acesse em:** <https://goo.gl/raLX8H>.

#### Comissão de Defesa do Consumidor (“CDC”)

A CDC no dia 9 de agosto, realizou reunião deliberativa, às 9h30, em que foi pautado, entre outros, o seguinte tema:

• **Taxa de Administração dos Fundos de Investimento.** O Projeto de Lei nº 3.648/2015 altera o art. 8º da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976 (Lei do Mercado de Valores Mobiliários), para limitar a taxa de administração cobrada de fundos de investimento. O relator desse projeto é o Dep. Ademir Camilo (PTN-MG). **Acesse em:** <https://goo.gl/D2Dni8>.

#### Comissão de Finanças e Tributação (“CFT”)

A CFT realizou no dia 9 de agosto, às 10 horas, reunião deliberativa em que foram pautados, entre outros, os seguintes projetos:

• **Substituição Tributária.** O Projeto de Lei Complementar nº 420/2014 altera a Lei Complementar nº 123 de 14 de dezembro de 2006 (Estatuto da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte), de forma garantir o crédito correspondente da substituição tributária ao Microempreendedor Individual - MEI ou o contribuinte optante do Simples Nacional. O relator desse projeto é o Dep. Aluisio Mendes (PTN – MA). **Acesse em:** <https://goo.gl/AKjnQg>.

• **Incentivos Fiscais. Empresas de Lucro Presumido.** O Projeto de Lei nº 1.737/2015 autoriza o aproveitamento dos incentivos fiscais da Lei nº 8.313, de 23 de dezembro de 1991 (Lei Rouanet), pelas empresas optantes do lucro presumido na apuração do imposto de renda. O relator desse projeto é o Dep. Aluisio Mendes (PTN-MA). **Acesse em:** <https://goo.gl/briUv2>.

#### Comissão de Trabalho, Administração e Serviço Público (“CTASP”)

A CTASP realizou no dia 9 de agosto, às 10 horas, reunião deliberativa em que foram pautados, entre outros, os seguintes projetos:

• **Gravação de Reuniões.** O Projeto de Lei nº 1.751/2015 obriga os Conselhos Fiscais e de Administração das empresas públicas ou sociedades de economia mista, bem como suas subsidiárias, controladas e coligadas da Administração Pública Federal, a gravar todas as suas reuniões em meio digital e mantê-las em arquivo. A relatora desse projeto é a dep. Gorete Pereira (PR-CE). **Acesse em:** <https://goo.gl/xjok2Y>.

• **Cadastro Nacional do Registro.** O Projeto de Lei nº 1.566/2015 trata sobre o cadastro nacional do registro comercial. Em síntese, o projeto institui o cadastro nacional do registro comercial (CNRC) e o sistema nacional unificado de consulta de dados comerciais (SINURC) para maior integração dos procedimentos cadastrais de pessoas jurídicas e demais entidades no âmbito das Administrações Tributárias da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. O relator desse projeto é o Dep. Benjamin Maranhão (SD-PB). **Acesse em:** <https://goo.gl/9QoTAh>.

## SENADO FEDERAL

### Comissão de Assuntos Econômicos ("CAE")

A CAE no dia 8 de agosto, às 10 horas, realizou reunião deliberativa em que foram pautados, entre outros, os seguintes projetos de lei:

• **Possibilidade de Exoneração de Fiança.** O Projeto de Lei do Senado nº 105/2012 acrescenta parágrafo único ao art. 835 do Código Civil prevendo a possibilidade de exoneração da fiança na hipótese de alteração no quadro social da pessoa jurídica afiançada, independentemente do término do prazo contratual. O relator desse projeto é o Sen. Cristovam Buarque (PPS-DF). **Acesse em:** <https://goo.gl/pBk57f>.

• **Fundos Patrimoniais.** O Projeto de Lei do Senado nº 16/2015 trata da criação e o funcionamento de fundos patrimoniais vinculados ao financiamento de instituições públicas de ensino superior. A relatora do projeto é a Sen. Ana Amélia (PP-RS). **Acesse em:** <https://goo.gl/8FTpF2>.

### Comissão de Transparência, Governança, Fiscalização e Controle e Defesa do Consumidor ("CTFC")

A CTFC no dia 9 de agosto, às 9 horas, realizou reunião deliberativa em que foi pautado, o seguinte projeto de lei:

• **Operações de Seguro.** O Projeto

de Lei da Câmara nº 110/2015 altera o art. 12 do Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro de 1966 (Decreto que trata do Sistema Nacional de Seguros Privados), para regular as operações de seguros e resseguros no que se refere aos prazos de pagamento de indenizações. O relator do projeto é o Sen. Davi Alcolumbre (DEM-AP). **Acesse em:** <https://goo.gl/pwP4ex>.

### Comissão de Constituição e Justiça e de Cidadania ("CCJ")

A CCJ realizou reunião deliberativa no dia 9 de agosto, às 10 horas, em que foram pautados, entre outros, os seguintes projetos de lei:

• **Suspensão/Cancelamento de Obra Pública.** O Projeto de Lei do Senado nº 447/2012 acrescenta parágrafo 2º, renomeando o atual parágrafo único como parágrafo 1º, ao art. 8º da Lei 8.666/93 (Lei de Licitações), para vedar a suspensão ou cancelamento de obra após o início de sua execução por razões preexistentes à aprovação do projeto básico. O relator desse projeto é o Sen. José Pimentel (PT-CE). **Acesse em:** <https://goo.gl/cN6SgC>.

• **Permissão às Distribuidoras para Gerar Energia Elétrica.** O Projeto de Lei do Senado nº 277/2015 altera a Lei nº 9.074, de 7 de julho de 1995 (Lei que trata da outorga e prorrogações das concessões e permissões de serviços públicos), para permitir que as concessionárias, as permissionárias e as autorizadas de serviço público de distribuição de energia elétrica desenvolvam atividades de geração de energia elétrica. O relator desse projeto é o Sen. Sérgio Petecão (PSD-AC). **Acesse em:** <https://goo.gl/1v6wHG>.

• **Sigilo Bancário - Informação em 30 dias Após Determinação de Quebra.** O Projeto de Lei do Senado nº 307/2012 altera o art. 3º da Lei Complementar nº 105, de 10 de janeiro de 2001 (Lei do Sigilo Bancário), para estabelecer o prazo de 30 dias para o cumprimento de ordem judicial de quebra de sigilo bancário, sob pena de configurar crime de desobediência. O relator desse projeto é o Sen. Davi Alcolumbre (DEM-AP). **Acesse em:** <https://goo.gl/x2vJ3q>.

## NOVOS PROJETOS DE LEI

Abaixo seguem novas proposições legislativas protocoladas no Congresso

Nacional na semana passada, e que podem impactar a esfera privada.

## Câmara dos Deputados

• **Responsabilidade dos Sócios em Sociedade Limitada.** O Projeto de Lei nº 8.119/2017 modifica o art. 1.052 do Código Civil para alterar a responsabilidade dos sócios na sociedade limitada. **Acesse em:** <https://goo.gl/ZyksUD>.

• **Exportações.** O Projeto de Lei nº 8.132/2017 trata da prestação de auxílio financeiro pela União aos Estados, ao Distrito Federal e aos Municípios, relativo ao exercício de 2017, com o objetivo de fomentar as exportações do País. **Acesse em:** <https://goo.gl/XKeB3r>.

• **Decretação de Falência Ex Officio.** O Projeto de Lei nº 8.134/2017 altera os arts. 61, parágrafo 1º, e 73, IV, da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005 (Lei de recuperação judicial, a extrajudicial e a falência), com o objetivo de permitir a manifestação prévia de credores antes da decretação de falência ex officio pelo juiz. **Acesse em:** <https://goo.gl/W921eH>.

• **Abertura de Plano de Saúde.** O Projeto de Lei nº 8.163/2017 altera a Lei nº 9.656, de 3 de junho de 1998 (Lei dos Planos de Saúde), e trata da cobertura na íntegra do plano de saúde e seguro-saúde ao beneficiário durante o período do seguro-desemprego. **Acesse em:** <https://goo.gl/XJxF4E>.

## Senado Federal

• **Reconhecimento de Firma.** O Projeto de Lei do Senado nº 232/2017 altera o Código Civil para estabelecer que, salvo imposição legal, o reconhecimento de firma somente poderá ser exigido quando houver dúvida motivada de sua autenticidade. **Acesse em:** <https://goo.gl/W8CEGS>.

• **Transparência.** O Projeto de Lei do Senado nº 246/2017 altera a Lei Geral de Telecomunicações para estabelecer o direito de os usuários dos serviços de telecomunicações acessarem gratuitamente os conteúdos, aplicações e serviços disponibilizados na internet pela União e órgãos da Administração Pública Federal. **Acesse em:** <https://goo.gl/K3ooqQ>.

• **Relações de Trabalho.** O Projeto de Lei do Senado nº 249/2017 trata dos contratos de terceirização e as relações de trabalho deles decorrente. **Acesse em:** <https://goo.gl/h5dK5S>.