

NESTA EDIÇÃO

Abrasca reúne sugestões de associadas para aprimorar o instituto do voto a distância e reduzir custos das companhias, 2

Lucro das companhias abertas subiu 38,5%, segundo o Anuário Estatístico da Abrasca, 3

No primeiro trimestre, CVM aplicou R\$ 63 milhões em multas, 3

No ar, novo vídeo da EPC TV: IFRS 16 – Leasing na prática, 3

Blockchain e registro de ações: o que podem ter em comum?, 4

Com isenção de IR, debênture de infraestrutura já representa 80% dos papéis oferecidos, 5

Indicadores de endividamento e capacidade de pagamento das companhias e empresas não financeiras 2010, 6

Notas S&C, 6

CPFL investe em modernização

Cemig compra energia solar e eólica

CCR aumenta participação no aeroporto de Costa Rica

Enel assume controle da Eletropaulo

Itaúsa conclui venda da Elekeiroz

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 - abrasca@abrasca.org.br

Alfried Karl Plöger - Presidente do Conselho Diretor; 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.

Abrasca reúne sugestões de associadas para aprimorar o instituto do voto a distância e reduzir custos das companhias

Reunião apresentou resultados da sondagem realizada pela entidade e debateu soluções

Reunidas no Madrona Advogados, no dia 06 de junho de 2018, as associadas da **Abrasca** analisaram os resultados da primeira temporada de votação a distância em assembleias gerais após a reforma da Instrução CVM 481, promovida no final de 2017.

Tal reforma introduziu duas alterações principais: (i) a possibilidade de reapresentação do Boletim de Voto a Distância para contemplar indicação de chapa alternativa uma vez definida a chapa indicada pela administração da companhia; e (ii) o Mapa Analítico de Voto consolidando de forma individualizada o posicionamento dos acionistas identificados pelos primeiros 5 dígitos de seu CPF/CNPJ.

A principal conclusão do grupo foi que as alterações promovidas pela CVM prejudicaram o processo e dificultaram, sobremaneira, a realização dos conclaves. Vale lembrar que o posicionamento da **Abrasca** em resposta à audiência pública antecipou que essas duas alterações seriam contraproducentes e reduziram a efetividade do processo conforme era a expectativa original da CVM.

A **Abrasca** promoveu, também, uma sondagem junto às suas associadas para colher impressões e eventuais sugestões de aprimoramento. Os principais resultados foram apresentados na reunião para comentários dos presentes e as considerações das associadas podem ser subdivididas em dois grandes grupos:

I) Sugestões à regulamentação da CVM conforme alterada em 2017:

I.a) Companhias em que não houve adesão de acionistas ao voto a distância

Tanto a sondagem promovida pela **Abrasca** quanto as informações providas pelo representante da B3 presente à reunião indicaram que cerca de um

terço das companhias que realizaram assembleias não recebeu sequer um voto a distância. Nesse sentido, as companhias participantes sugeriram que seja apurado um conjunto de características comuns a essas companhias para que a regulamentação possa prever isenção da obrigatoriedade para esse grupo.

I.b) Conselho fiscal e conselho de administração

Nas companhias em que houve, efetivamente, votação a distância, a principal fonte de insegurança foram os pedidos de instalação de conselho fiscal sem a concomitante indicação de conselheiro. Diante dessa situação, algumas companhias instalaram o CF com candidatos indicados do próprio controlador, o que torna o CF menos efetivo, enquanto outras companhias não instalaram alegando ausência de candidatos.

Ainda no tema do conselho fiscal, diversas companhias manifestaram preocupação com relação à forma pela qual a questão da instalação (ou não) do CF está colocada no boletim de voto a distância. Especificamente, o fato de haver uma pergunta simples sobre a vontade do acionista em solicitar a instalação do CF acaba induzindo diversos acionistas a optarem pelo “sim”. Afinal, é razoável supor que, perguntado sobre um direito que lhe é oferecido, o acionista escolha aceitá-lo. O problema é que tal escolha, na forma do boletim, acaba não sendo objeto de reflexão e, muitas vezes, não leva em conta a real necessidade de haver um CF naquela companhia, nem tampouco os respectivos custos e burocracias adicionais.

Com relação ao conselho de administração, um ponto com grande índice de questionamentos e percalços foi o pedido de voto múltiplo. De um lado, verificou-se um efeito similar àquele mencionado acima no conselho fiscal, pois vários acionistas parecem ter optado pelo voto múltiplo apenas porque a pergunta aparecia no boletim, sem que houvesse entendimento sobre as consequências da escolha. De outro lado, parte pela complexidade do processamento e parte pelo desconhecimento do instituto pela grande maioria dos acionistas, os pedidos de voto múltiplo, em vários casos, vieram acompanhados de instruções de voto conflitantes, sem que a companhia pudesse esclarecer as dúvidas com o acionista que votou remotamente.

As associadas salientaram a premissa de que o voto a distância não é um substituto perfeito à participação presencial na assembleia. Mencionaram, também, que o pedido de instalação de conselho fiscal e o pedido de voto múltiplo não são assuntos corriqueiros na vida da companhia, devendo ser objeto de reflexão e deliberação consciente. Com base nessas premissas e nos problemas acima relatados, o grupo da **Abrasca** sugere que:

- o pedido de instalação do conselho fiscal seja feito **exclusivamente** por acionista que participe presencialmente da assembleia, permitindo, inclusive, o debate e esclarecimento da matéria antes de sua efetiva votação; e

- o pedido de voto múltiplo seja feito **exclusivamente** pela forma tradicional prevista na Lei das S.A.

I.c) Reapresentação do boletim de voto

Outra dificuldade importante encontrada pelas companhias foi a reapresentação do boletim de voto, como já havia sido antecipada pela **Abrasca** em sua manifestação, em novembro do ano passado, no âmbito da reforma da Instrução CVM 481. Na ocasião, apontamos que “a publicação de mais de um boletim trará insegurança jurídica ao processo de votação a distância, não atendendo, portanto, à finalidade a que se propõe”. Para os profissionais que analisaram a proposta da CVM, a potencial assimetria de informações em relação aos candidatos gerada pela reapresentação do boletim seria um desserviço para o processo.

Além disso, problemas ligados ao sistema de processamento de votos agravaram a complexidade da reapresentação do boletim. Houve companhia que reportou ter de esperar por 7 horas para poder reapresentar o documento.

II) Sugestões de aprimoramento dos sistemas eletrônicos:

A experiência das associadas também suscitou observações e sugestões que recebemos no âmbito da consulta. A maioria das sugestões é simples de ser implementada e com grande potencial de tornar o sistema mais eficiente e amigável.

Em primeiro lugar, foram consideradas insatisfatórias as instruções de preenchimento do documento. A primeira sugestão é disponibilizar um manual em PDF para impressão, como existe no sistema Empresas.net, inclusive com

um glossário com definição de “deliberação simples” e “chamada da assembleia”. O sistema só permite abrir o campo selecionado, o que não possibilita ao usuário ter uma noção geral antes de iniciar o preenchimento.

Também foram consideradas insatisfatórias as instruções relativas ao exercício do voto para eleição do Conselho Fiscal, caso em que o acionista deve optar entre votar nos candidatos indicados por acionista minoritário ou nos candidatos da administração. Devido à falta de clareza, algumas empresas receberam muitos boletins em que os acionistas votaram em ambas as deliberações, “prejudicando a correta expressão de sua real intenção de voto”. Aliás, uma das empresas questionou: “Caso o acionista tivesse compreendido que deveria votar em somente uma das chapas, de qual deliberação ele realmente desejaria participar? Será que o acionista entendeu que a abstenção também configura voto positivo?”.

Outras sugestões recebidas

- Permitir que, ao final do preenchimento do boletim, seja gerado um arquivo de Word, sem a expressão “Pendente de Aprovação”, para que possa ser anexado à Proposta da Administração para assembleia;

- Permitir a geração de um rascunho em PDF para o usuário providenciar a aprovação interna nas instâncias competentes;

- Automatizar a liberação da reapresentação do boletim pelo sistema sem a necessidade de consulta à B3;

- Ampliação do manual acrescentando informações sobre a observância da instrução da CVM e não apenas de utilização do sistema eletrônico;

- Criação do item “eleição em separado para representante de empregados”;

- Revisão dos campos de texto com instrução de preenchimento para permitir símbolos diversos;

- Permitir a edição por item da proposta da administração, quando da reapresentação do boletim, ao invés de sua substituição completa; e

- Criar um campo editável no “voto múltiplo” para que a companhia explique, para quem desconhece o sistema, como ele funciona, como é o caso do acionista estrangeiro.

A vice-presidente da COJUR, Nair Saldanha, sugeriu a criação de um grupo de trabalho (GT) para comentar um documento com a consolidação das sugestões antes de serem encaminhadas

aos membros da COJUR. Após circular entre os membros da COJUR o documento seguirá anexo à carta do presidente da **Abrasca** sugerindo à CVM os necessários aprimoramentos ao processo. Nair perguntou aos presentes se alguém gostaria de acrescentar mais algum comentário ao processo e, não havendo manifestação, agradeceu a todos e encerrou a reunião.

Lucro das companhias abertas subiu 38,5%, segundo o Anuário Estatístico da Abrasca

O lucro líquido consolidado de 361 companhias abertas somou, no final de 2017, R\$ 164,8 bilhões, o que significou uma alta de 38,5% em relação ao recesivo ano de 2016. Esse é um dos dados reunidos na 14ª edição do Anuário Estatístico das Companhias Abertas, editado pela **Abrasca**, que será lançado no 20º Encontro Internacional de Relações com Investidores e Mercado de Capitais, que acontece no próximo dia 20, em São Paulo. Grande parte deste crescimento se explica pela redução do prejuízo de um grande número de empresas no final de 2016.

As receitas deste grupo de empresas registrou alta de 33,1% ao passar de R\$ 1,66 trilhão para R\$ 2,21 trilhões em dezembro de 2017. Os dados reunidos pelo Anuário revelam também que as 361 companhias abertas recolheram, no ano passado, R\$ 1,26 trilhão em impostos, valor 17,8% superior ao de 2016 (R\$ 1,07 trilhão), participando com 15,3% da arrecadação fiscal do país.

Na formação do Produto Interno Bruto nacional, a participação dessas companhias subiu de 16,5%, em 2016, para quase 18% no final do ano passado, evidenciando maior dinamismo e resiliência das companhias abertas à crise.

No primeiro trimestre, CVM aplicou R\$ 63 milhões em multas

De janeiro a março, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) celebrou 15 termos de compromisso, relacionados a 10 processos administrativos sancionadores, totalizando R\$ 2,7 milhões. A informação consta no Relatório de Atividade Sancionadora publicado pela autarquia relativo ao primeiro trimestre de 2018. No período foram realizados ainda 18 julgamentos, quando 78 acusados foram multados, quatro advertidos e quatro inabilitados. O valor das multas aplicadas chegou a R\$ 63 milhões.

De acordo com o comunicado divulgado pela CVM, destacam-se entre os casos relevante levados a julgamento, o Processo Administrativo Sancionador 01/2011, que apurou a responsabilidade do acionista controlador e dos administradores do Banco Panamericano S/A por infrações relacionadas a diversos dispositivos da Lei 6.404/76, e o Processo Administrativo Sancionador RJ2016/7192, que trata do primeiro processo no qual o Colegiado da CVM apurou a responsabilidade pela prática de manipulação de preços no mercado de valores mobiliários por meio da inserção de ordens artificiais de compra e venda no livro de ofertas (modalidade spoofing)

Confira o Relatório na íntegra:
<https://goo.gl/qsWh7F>.

No ar, novo vídeo da EPC TV: IFRS 16 – Leasing na prática

Não deixe de assistir a apresentação de Alexsandro Tavares, Gerente Contábil nas Lojas Renner e Christiano Santos, Sócio da PwC. Acesse em:
<https://youtu.be/Tu5k9MGpMA>.

Blockchain e registro de ações: o que podem ter em comum?

Tecnologia pode ter inúmeras aplicações, inclusive no campo do direito societário

Por:

- **Carolina S. Sussekind**, sócia da área societária do Rennó, Penteado, Reis & Sampaio Advogados. LL.M. na New York University – NYU em Corporate Law
- **Juliana Paiva**, sócia da área societária do BMA Advogados

(Publicado originalmente no site JOTA – www.jota.info)

Quem trabalha com direito societário certamente já se deparou com os livros societários de sociedade anônima. Os livros societários obrigatórios estão previstos no artigo 100 da Lei nº 6.404/76 (“Lei das S.A.”) e devem ser autenticados no Registro Público de Empresas Mercantis (art. 1.181 Código Civil).

Há livros societários cuja função é registrar os valores mobiliários emitidos pela companhia (ações, partes beneficiárias, debêntures) e livros cuja função é consignar as decisões dos órgãos da companhia (Assembleia Geral, Conselho de Administração e Diretoria).

Por uma série de razões, muitas companhias não dão a devida atenção aos livros societários e só percebem como estão desatualizados na fase de due diligence (1) no contexto de uma operação de M&A (Mergers and Acquisitions).

Por vezes, às vésperas da conclusão de uma grande operação de compra de participações, as companhias e seus assessores legais correm para atualizar os livros de forma a viabilizar a conclusão da operação de venda das ações.

Essa correria é compreensível. Até hoje, o Livro de Registro de Ações Nominativas é a forma pela qual presumimos a propriedade das ações de uma companhia (art. 31 da Lei das S.A.). Portanto, como adquirir ações de uma companhia sem ter tal livro atualizado?

Ocorre que, se os livros já pareciam anacrônicos em 1999, quando éramos estagiárias, imaginem hoje em dia quando tudo é feito eletronicamente pela internet?

Durante esse período até houve certa “evolução” no que diz respeito à escrituração dos livros de registros de atas, que deixaram de ser cadernos (transcritos à mão) para ser “eletrônicos” ou “digitais”. “Eletrônicos” não por serem realmente eletrônicos, mas sim porque passaram a permitir a impressão das atas diretamente em suas páginas.

Porém, no que diz respeito ao registro de valores mobiliários emitidos pelas companhias, a forma de registro continua sendo a escrituração de livros.

Alguns podem argumentar que a Lei das S.A. já prevê outra forma de registro. É o caso de ações escriturais, que são mantidas em contas de depósito, em nome de seus titulares em instituição financeira autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) a manter serviços de escrituração (art. 34 e parágrafos da Lei das S.A.). Nesse caso, a propriedade presume-se pelo registro na conta de depósito das ações, aberta em nome do acionista nos livros da instituição depositária.

Tal forma de escrituração é plenamente justificável no caso de companhias abertas com grande dispersão acionária. Porém, faz sentido que companhias fechadas também se submetam aos custos de contratação de instituição financeira apenas para escapar da formalidade arcaica dos livros?

A verdade é que os livros societários estão arraigados em nosso direito e já constavam da Lei nº 3.150/1882, que inaugurou no Brasil o Regime da Livre Criação, que permitiu que as sociedades fossem constituídas por interesse dos particulares, independentemente de autorização do governo.

Vejam o que dizia o parágrafo terceiro do artigo 7º da Lei nº 3.150/1882:

“Art. 7º O capital social divide-se em ações e estas podem subdividir-se em fracções iguais, que, reunidas em numero equivalente á acção, conferem os mesmos direitos desta.

(...)

• **3º** Haverá, na sede das companhias, um livro de registro com termo de abertura e encerramento, numerado, rubricado e sellado nos termos do art. 13 do Código Commercial, para o fim de nelle se lançarem:

1º O nome de cada accionista, com indicação do numero de suas acções;

2º A declaração das entradas de capital realizadas;

3º As transferencias das acções com a respectiva data, assignadas pelo cedente e cessionario, ou por seus legitimos procuradores;

4º As conversões das acções em titulos ao portador.”

Nas legislações posteriores relativas às sociedades anônimas, quais sejam, Decreto 434/1891 (arts. 22 e 23), Decreto-lei 2.627/1940 (arts. 25 e 56) e Lei 6.404/76, foram mantidos os livros societários e foi incluída de forma mais explícita a previsão de que a propriedade das ações nominativas se presume pelo registro no Livro de Registro de Ações Nominativas.

É possível que a utilização dos livros societários continuasse sendo a forma mais segura e adequada na época da edição da atual Lei das S.A. em 1976. Mas, de lá para cá, o mundo se modernizou muito e há alguns anos temos nos perguntando se não haveria uma maneira mais eficiente e segura de registrar os valores mobiliários de companhia fechada.

Eis que surge a blockchain!

Apesar de ser muito associada às criptomoedas (2), ambas não se confundem. A blockchain é, na verdade, a tecnologia por trás das criptomoedas e de outras inúmeras inovações que temos visto recentemente (3).

Em síntese e de forma bem simplificada, blockchain é uma tecnologia que permite o registro de dados, com data e hora, e de transações eletrônicas, sem necessidade de um intermediário. A dispensa do intermediário ocorre porque o próprio sistema desempenha essa função, garantindo por exemplo que quem diz que tem uma criptomoeda realmente a tenha, evitando que o mesmo bem possa ser vendido duas vezes e inviabilizando a alteração dos dados registrados na blockchain.

Isso tudo porque, como o próprio nome indica, trata-se de uma “cadeia” (chain) sequencial de “blocos” (block), os quais possuem sempre elos criptográficos que tornam impossível alterar um bloco de informações sem alterar todos os que o seguem. Fazendo uso de uma analogia, é como em um livro contábil, no qual alterar uma entrada de capital no mês de março de um determinado ano torna obrigatória a alteração do balanço de todos os meses seguintes para que a

contabilidade daquele período esteja coerente. A maior evidência disso é o fato de que bases de dados blockchain, como a do Bitcoin, a mais antiga delas, funcionam 24 horas por dia, 7 dias por semana, desde 2009 e não se tem conhecimento de qualquer caso de falha sistêmica.

Em seu livro "Blockchain Revolution: How the Technology Behind Bitcoin is Changing Money, Business, and the World", Don Tapscott and Alex Tapscott fazem uma análise detalhada de como funciona a blockchain e sobre as inúmeras mudanças econômicas e culturais que ela pode trazer, bem como dos desafios que podem dificultar a implementação das inovações trazidas pela blockchain. Eles citam as seguintes características da blockchain:

"(...)Each blockchain, like the one that uses bitcoin, is distributed: it runs on computers provided by volunteers around the world; there is no central database to hack. The blockchain is public: anyone can view it at any time because it resides on the network, not within a single institution charged with auditing transactions and keeping records. And the blockchain is encrypted: it uses heavy-duty encryption involving public and private keys (rather like the two-key system to access a safety deposit box) to maintain virtual security. You needn't worry about the weak firewalls of Target or Home Depot or a thieving staffer of Morgan Stanley or the U.S. federal government."(TAPSCOTT, Don and Alex TAPSCOTT. Blockchain Revolution: How the Technology Behind Bitcoin is Changing Money, Business, and the World. Penguin Random House LLC, ebook, p. 6)

Tradução livre: (...) Cada blockchain, tal como a utilizada pelo bitcoin, é distribuída: ela opera em computadores disponibilizados por voluntários do mundo todo: não existe uma base central a ser invadida. A blockchain é pública: qualquer um pode vê-la a qualquer momento porque ela está na rede, e não dentro de uma única instituição encarregada de auditar e registrar as transações. E a blockchain é criptografada: ela usa criptografia avançada envolvendo chaves pública e privada (um pouco como o sistema de duas chaves para acessar um cofre de segurança) para manter a segurança virtual. Você não precisa se preocupar com a fragilidade de firewalls da Target ou Home

Depot ou algum funcionário ladrão no Morgan Stanley ou no governo federal do USA.

Com base nas características da blockchain e do que vem sendo discutido sobre o assunto, parece-nos que ela poderia ser a solução ou, pelo menos, uma alternativa para o registro de ações e de suas transferências, desde que realmente seja segura.

Os especialistas em blockchain defendem a segurança dessa tecnologia com base no fato, ressaltado na citação acima, de que não existe uma única fonte que seja dona dos registros. Por isso, diferente de invadir um banco ou empresa, que possuem sistemas centralizados, a tarefa de um hacker interessado em invadir uma blockchain é exponencialmente dificultada pela descentralização do sistema, distribuído em um sem número (4) de computadores, que guardam cópia dos dados nele registrados.

Confirmada a sua segurança, essa tecnologia representaria uma modernização mais do que bem-vinda à forma de registro atual (vide a foto do livro societário acima). Ao oferecer uma maneira mais moderna e segura de registro das ações e de suas transferências, a blockchain contribuiria positivamente na rotina das companhias e facilitaria operações societárias e diligências legais.

Vale notar que a blockchain tem se apresentado de forma tão versátil que poderia vir a assumir outras funções na vida societária das companhias, podendo até quem sabe algum dia substituir o Registro Público de Empresas, conforme já foi aventado:

"Em síntese, a capacidade armazenar e carimbar data e hora em todos os tipos de dados, registrando transações e códigos gerados a partir da leitura da estrutura de documentos proporcionará a criação de inúmeras aplicações no campo legal e jurídico, e que irão abalar conceitos e estruturas já consolidadas, como a dos cartórios e registradores, por exemplo". (Milagre, José Antonio. Aspectos Jurídicos do Uso da Infraestrutura Blockchain. Jota. 14/04/2017)

Pode-se imaginar, ainda, o registro de procedimentos internos (de compliance e outros) ou da cadeia produtiva de uma companhia numa plataforma de blockchain, o que poderia trazer muito mais segurança e acesso à informação.

Por ser ainda recente, não sabemos ainda todas as potencialidades da blockchain, bem como seus riscos. Já está claro, porém, que tal tecnologia ultrapassa a moeda virtual, podendo ser utilizada em muitas outras áreas.

Assim, diante desse quadro de intensa inovação tecnológica, este artigo se propõe a contribuir para o estudo e o debate sobre o possível uso da blockchain a favor das companhias (e de seus acionistas), como uma forma alternativa mais moderna e segura para o registro e a transferência de seus valores mobiliários (5).

Notas

(1) Due diligence é uma espécie de investigação comumente realizada previamente às operações de aquisição e reorganização societária tendo por objetivo a avaliação da companhia alvo, sob os aspectos legal, contábil, comercial, dentre outros.

(2) Exemplos de criptomoeda são Bitcoin, Ethereum e Litecoin.

(3) Vide artigo "Dez Empresas usando o blockchain para inovações não financeiras" (<https://www.bitcoinnews.com.br/bitcoinbrasil/des-empresas-usando-o-blockchain-para-inovacoes-nao-financeiras/>)

(4) Por exemplo, no caso da Bitcoin, são dezenas de milhares de computadores. (<https://bitnodes.earn.com/>)

(5) Nesse caso, seria necessária alteração da Lei das S.A. para permitir o registro através da blockchain.

(Veja o original em www.jota.info/tributos-e-empresas/mercado/blockchain-e-registro-de-acoes-o-que-podem-ter-em-comum-28042018)

Com isenção de IR, debênture de infraestrutura já representa 80% dos papéis oferecidos

Título é boa oportunidade de investimento, mas há dificuldade de repassá-lo no mercado

Por Danielle Nogueira e Rennan Setti
(Publicado no jornal O Globo de 04/06/2018)

Do ponto de vista do investidor, um entrave para aplicar em debêntures é a falta de liquidez, ou seja, é difícil de passá-la adiante. Em março, foram negociados R\$ 5,6 bilhões no mercado

secundário – onde os papéis trocam de mãos –, cerca de metade do que movimenta a Bolsa num dia. E esse volume é concentrado nas chamadas debêntures incentivadas, emitidas por empresas de infraestrutura, isentas de Imposto de Renda. Elas representam mais de 80% da movimentação, segundo a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima).

Segundo Sandro Baroni, da Anbima, as pessoas físicas se interessam por esse tipo de debênture justamente devido ao benefício fiscal, em um momento em que outras opções com isenção de IR, como as letras de crédito imobiliário e do agronegócio (LCI e LCA), estão mais escassas.

Para conferir mais liquidez a esses papéis, há algumas iniciativas. Entre elas, um grupo de trabalho criado pela Câmara dos Deputados para propor ao Executivo a criação de uma plataforma digital semelhante à do Tesouro Direto, pela qual pessoas físicas compram títulos públicos. A diferença é que a União não seria garantidora dos títulos e, sim, as empresas emissoras. Enquanto o projeto não anda, Bruno Carvalho, da Guide Investimentos, recomenda alguns cuidados:

– É um mercado de balcão, não é como na Bolsa. As negociações de preço são feitas entre as partes. Por isso, é importante procurar uma corretora com experiência. Além disso, é essencial olhar o rating da emissão, já que há risco associado à empresa que emitiu o papel. Outra recomendação é acompanhar os relatórios financeiros da empresa e o setor em que ela atua.

O valor de aplicação nas debêntures varia: algumas exigem mínimo de R\$ 1 mil. E certas corretoras cobram taxa de intermediação e custódia. A tributação é regressiva, com alíquotas de IR que vão de 15% a 22,5%, dependendo do tempo da aplicação. Como são emitidos por empresas, esses títulos não são cobertos pelo Fundo Garantidor de Crédito. Ou seja, quem aplica fica exposto ao calote da companhia, embora o papel possa contar com outras garantias.

BNDES: R\$ 54 bi em projetos

O BNDES vem buscando estimular o mercado de capitais. Na semana passada, anunciou que investirá R\$ 5 bilhões em fundos com foco em debêntures ou recebíveis de projetos de infraestrutura. Segundo a diretora de Investimento do banco, Eliane Lustosa,

o BNDES tem R\$ 1,5 bilhão em debêntures na carteira:

– Reconhecemos que ainda é pouco (o peso na carteira), mas queremos ampliar o uso desse tipo de instrumento.

O diretor de Governos e Infraestrutura do BNDES, Marcos Ferrari, lembra que há R\$ 54 bilhões em projetos de infraestrutura já em análise ou com potencial de chegarem à instituição este ano, considerando, principalmente, os leilões de energia. Sem contar projetos que poderão ser financiados pelos novos fundos:

– Há espaço para os dois tipos de financiamento, o convencional e o via mercado de capitais.

Indicadores de endividamento e capacidade de pagamento das companhias e empresas não financeiras 2010

O CEMEC – Centro de Estudos de Mercado de Capitais, divulgou a nota 05/2018, com informações atualizadas sobre a situação financeira das empresas não financeiras, com dados das companhias abertas até o primeiro trimestre de 2018 e das empresas fechadas até o ano de 2017.

Os indicadores mostram melhoria da situação financeira das empresas da amostra, com desempenho mais favorável de empresas abertas em relação às empresas fechadas e das empresas grandes em relação às empresas de menor porte.

A situação financeira mais difícil das empresas pequenas é também evidenciada pela quantidade de empresas inadimplentes e o número de pedidos de recuperação judicial de empresas dessa classe de tamanho voltou a crescer em 2018.

Acesse o documento completo em: <https://goo.gl/dVrQ9d>.

Notas S&C

CPFL investe em modernização

A CPFL Energia irá investir R\$ 47 milhões na implementação de uma nova plataforma de operação do sistema de distribuição, a Advanced Distribution Management Systems (ADMS). Em parceria com a Schneider Electric, o

novo sistema será implantado nas cinco distribuidoras do Grupo em São Paulo, Rio Grande do Sul, Paraná e Minas Gerais, beneficiando 9,4 milhões de consumidores em 679 municípios.

Com a conclusão prevista para 2023, a companhia acredita que a implementação do ADMS irá estabelecer um novo paradigma na administração da rede de suas distribuidoras. O novo sistema disponibilizará, em tempo real, informações para os operadores sobre uma série de variáveis técnicas que influenciam na qualidade do fornecimento de energia para os consumidores, otimizando a gestão da rede.

Cemig compra energia solar e eólica

A empresa divulgou comunicado informando que comprou 431,49 megawatts médios de energia solar e eólica em um leilão de compra da produção futura de usinas renováveis. O contrato estabelece fornecimento por 20 anos, a partir de 2022, e vai viabilizar o fornecimento de energia de usinas com capacidade instalada de 1.240 megawatts.

CCR aumenta participação no aeroporto de Costa Rica

A empresa anunciou que aumentou sua participação na concessionária e na operadora do aeroporto de San José, na Costa Rica. O negócio foi fechado por US\$ 60 milhões. A fatia da CCR na Aeris, concessionária do terminal, atinge 97,15%, enquanto na operadora Ibsa a participação alcança 99,64%. O presidente da divisão CCR Aeroportos, Ricardo Bisordi, disse que o negócio é parte da estratégia da empresa de ampliar operações em aeroportos e no mercado internacional.

Enel assume controle da Eletropaulo

O grupo italiano comprou por R\$ 5,5 bilhões 73% do controle da Eletropaulo, se tornando líder na distribuição de energia elétrica no Brasil. O presidente da Enel para o Brasil, Carlo Zorzoli, disse que a empresa pretende investir US\$ 900 milhões entre 2019 a 2021 para melhorar a qualidade dos serviços prestados pela companhia paulista. A Enel ainda se comprometeu a fazer um aumento de capital na Eletropaulo de pelo menos R\$ 1,5 bilhão.

Itaúsa conclui venda da Elekeiroz

A Itaúsa, holding do grupo Itaú Unibanco, divulgou comunicado informando que concluiu a venda de 96,5%

do capital da Elekeiroz para a empresa de private equity HIG Capital. A operação envolveu 14,261 milhões de ações ordinárias e 16,1 milhões de preferenciais. A Itaúsa informou ter recebido R\$ 0,95871 por ação, valor que será ajustado de acordo com as variações do capital de giro e do endividamento líquido da Elekeiroz. “A transação está em linha com a estratégia de revisão de seu portfólio de investimentos e não se espera que acarrete efeitos significativos no resultado neste ano”, informou a holding no comunicado

Semana no Congresso

Segue a pauta das atividades legislativas da Câmara e do Senado selecionada pelo associado **Cescon, Barrieu, Flesch & Barreto Advogados** para a semana de **11 a 15 de junho de 2018**:

CÂMARA DOS DEPUTADOS

Plenário

O Plenário da Câmara dos Deputados pautou para esta semana, entre outras, as seguintes proposições legislativas:

• **Participação do Capital Estrangeiro.** O Plenário da Câmara dos Deputados discutirá, em turno único, o Projeto de Lei nº 2.724/2015 que altera o Código Brasileiro de Aeronáutica, para elevar a participação do capital estrangeiro com direito a voto nas empresas de transporte aéreo. **Acesse em:** <https://goo.gl/FJmdPW>.

• **Cadastro Positivo.** O Plenário da Câmara dos Deputados discutirá, em turno único, o Projeto de Lei Complementar nº 441/2017 que altera a Lei Complementar nº 105/2001 (Lei do sigilo das operações de instituições financeiras) e a Lei nº 12.414, de 9 de junho de 2011 (disciplina a formação e consulta a bancos de dados com informações de adimplemento para formação de histórico de crédito), para dispor sobre os cadastros positivos de crédito e regular a responsabilidade civil dos operadores. **Acesse em:** <https://goo.gl/z3BkXh>.

• **BACEN. Mandatos para Cargos de Diretoria e Presidência.** O Plenário da Câmara dos Deputados discutirá, em

turno único, o Projeto de Lei Complementar nº 200/1989 que dispõe sobre os requisitos necessários para o exercício dos cargos de Diretoria e Presidência do Banco Central do Brasil.

Comissões

Comissão de Agricultura, Pecuária, Abastecimento e Desenvolvimento Rural (“CAPADR”)

• **Audiência Pública. Preço dos Combustíveis e seus Impactos na Agricultura.** A CAPADR realiza em 11 de junho, às 14 horas, audiência pública para debater o aumento dos preços dos combustíveis, a carga tributária incidente e os impactos no agronegócio. Foram convidados os senhores Ariel Mendes (diretor de Relações Institucionais da Associação Brasileira de Proteína Animal – ABPA), Jose Fernando Bello (presidente-executivo do Centro das Indústrias de Curtumes do Brasil - CICB) e representantes da Associação Brasileira das Pequenas e Médias Cooperativas e Empresas de Laticínios, Viva Lácteos, Associação Brasileira das Indústrias de Óleos Vegetais (Abiove), Sindicato das Empresas de Transporte de Cargas e Logística no Estado do Rio Grande do Sul (SETCERGS), Federação das Empresas de Transporte de Cargas no Estado do Rio Grande do Sul (FETRANSUL), Associação das Empresas Cerealistas do Brasil (ACEBRA), Associação Brasileira Das Indústrias Da Alimentação (ABIA), Associação Brasileira de Proteína Animal (ABPA), Associação Brasileira das Indústrias Exportadoras de Carnes (ABIEC) e Associação Brasileira de Frigoríficos (ABRAFRIGO).

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

A CCJC realiza em 12 de junho, às 14h30, reunião deliberativa em que foram pautados, entre outros, os seguintes projetos:

• **Cooperativas. Substituição Processual.** O Projeto de Lei nº 3.748/2015 altera Lei nº 5.764/1971 (Lei das Cooperativas) para atribuir às cooperativas a possibilidade de agirem como substitutas processuais de seus associados. O relator desse projeto é o deputado Covatti Filho (PP-RS). **Acesse em:** <https://goo.gl/AFjnpT>.

• **Radiodifusão. Alterações Societárias.** O Projeto de Lei nº 2.088/2015 altera o Código Brasileiro de Telecomunicações para tratar das alterações societárias de empresas prestadoras de serviços de radiodifusão. O relator desse projeto é o deputado Hiran Gonçalves (PP-RR). **Acesse em:** <https://goo.gl/c4ikFS>.

Comissão de Defesa do Consumidor (“CDC”)

• **Audiência Pública. Cartões de Crédito.** A CDC realiza em 12 de junho, às 14h30, audiência pública para debater novas regras adotadas pelo Conselho Monetário Nacional em relação aos cartões de crédito. Foram convidados os senhores Ricardo de Barros Vieira (diretor executivo da Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços – ABECS), Rodrigo Souza Caetano (coordenador-geral de Estudos e Monitoramento de Mercado, da Secretaria Nacional do Consumidor do Ministério da Justiça - SENACON) e as senhoras Paula Ester Farias de Leitão (chefe-adjunto no Departamento de Regulação do Sistema Financeiro do Banco Central) e Amanda Flávio de Oliveira (integrante da Comissão Especial de Defesa do Consumidor da Ordem dos Advogados do Brasil - OAB).

Comissão Especial do Projeto de Lei nº 6.670/2016 – Política Nacional de Redução Agrotóxicos

• **Audiência Pública. Política Nacional de Redução de Agrotóxicos.** A Comissão Especial realiza em 12 de junho, às 14h30, audiência pública para debater a importância de uma Política Nacional de Redução dos Agrotóxicos - PNARA. Foram convidados os senhores Pedro Serafim (procurador do Ministério Público do Trabalho e coordenador do Fórum Nacional de Combate aos Impactos dos Agrotóxicos), Rogério Newald (secretário executivo da Comissão Nacional de Agroecologia e Produção Orgânica – CNAPO) e as senhoras Karen Friedrich (coordenadora do Grupo Temático Saúde e Ambiente da Associação Brasileira de Saúde Coletiva – ABRASCO), Franciléia Paula (representante da Campanha Nacional contra os Agrotóxicos), Marina Lacôrte (especialista em agricultura e alimentação do Greenpeace) e Ana Paula Bortoletto (representante da Aliança pela Alimentação Adequada e Saudável).

Comissão Especial do Projeto de Lei nº 1.292/1995 – Licitações

• **Licitações.** A Comissão Especial realiza em 12 de junho, às 14h30, reunião deliberativa para apreciação e votação do relatório do deputado João Arruda (PMDB-PR) no Projeto de Lei nº 1.292/1995, que institui normas para licitações e contratos da Administração Pública.

Comissão Especial do Marco Regulatório da Economia Colaborativa

• **Audiência Pública. Compartilhamento de Espaços e Bens.** A Comissão Especial realiza em 12 de junho, às 15 horas, audiência pública para debater a economia colaborativa e o compartilhamento de espaços e bens. Foram convidados representantes das empresas SharingEC, Wistor, Itaú Bikes, Prime Share Club, Tem Lugar e Quero Compartilhar.

Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria, Comércio e Serviços (“CDEICS”)

• **Audiência Pública. Abertura da Economia Nacional.** A CDEICS realiza em 12 de junho, às 16 horas, audiência pública para debater a abertura comercial do Brasil como forma de promoção do desenvolvimento econômico do país. Foram convidados os senhores Marcos Jorge de Lima (ministro de Estado da Indústria, Comércio e Serviços – MDIC), Ronaldo Costa Filho (subsecretário-Geral de Assuntos Econômicos e Financeiros do Ministério de Relações Exteriores – MRE), Carlos Pio (secretário de Planejamento Estratégico da Secretaria Especial de Assuntos Estratégicos da Presidência da República – SAE/PR), Jorge Saba Arbache Filho (secretário da Secretaria de Assuntos Internacionais do Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão - SEAIN/MPOG), Diego Zancan Bonomo (gerente executivo de Assuntos Internacionais da Confederação Nacional da Indústria – CNI), Fernando Pimentel (presidente da Associação Brasileira da Indústria Têxtil e de Confecção - ABIT), Paulo Solmucci (presidente da União Nacional de Entidades do Comércio e Serviços – UNECS), Helio Coutinho Beltrão (presidente do Instituto Ludwig Von Mises Brasil – IMB), Joel Pinheiro

da Fonseca (economista) e as senhoras Ligia Dutra (superintendente das Relações Internacionais da Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil – CNA) e Patrícia da Silva Gomes (gerente divisional de Mercado Externo da Associação Brasileira de Máquinas e Equipamentos – ABIMAQ).

• **Audiência Pública. Financiamento do Desenvolvimento Econômico.** A CDEICS realiza em 13 de junho, às 9 horas, audiência pública para debater o financiamento do desenvolvimento econômico: o papel do sistema financeiro, dos bancos públicos e do BNDES no desenvolvimento. Foram convidados os senhores Augusto Vasconcelos (presidente do Sindicato dos Bancários da Bahia - SBBA), José Henrique Paim (economista) e a senhora Maria De Lourdes Rollemberg Mollo (economista).

SENADO FEDERAL

Comissões

Comissão de Direitos Humanos e Legislação Participativa (“CDH”)

• **Audiência Pública. Política de Preço dos Combustíveis.** Em 12 de junho, às 9 horas, a CDH realizará audiência pública para debater a política de preços e reajustes do gás, etanol, gasolina e diesel. Foram convidados os senhores José Maria (representante da Federação Única dos Petroleiros - FUP), Samuel Gomes dos Santos (advogado), Paulo Cesar de Lima (consultor jurídico aposentado da Câmara dos Deputados), Fernando Leite Siqueira (vice-diretor de Comunicação da Associação dos Engenheiros da Petrobras – AEPET), Décio Oddone (diretor-geral da Agência Nacional de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis – ANP), Aldo Locatelli (presidente do SINDIPETROLEO), Radiovaldo Costa Santos (diretor do SINDIPETRO/BA), bem como representantes do Comitê de Defesa do Pré-Sal no Rio Grande do Sul, Ministério de Minas e Energia, Ministério da Fazenda e da Petrobras.

NOVOS PROJETOS DE LEI

Seguem abaixo as novas proposições legislativas protocoladas no Congresso Nacional na semana passada e que são de interesse ao ambiente empresarial.

Câmara dos Deputados

• **Setor Elétrico.** O Projeto de Lei nº 10.332/2018 altera a Lei nº 10.438/2002 (Lei que cria a Conta de Desenvolvimento Energético), a Lei nº 12.111/2009 (Lei que dispõe sobre os serviços de energia elétrica nos sistemas isolados), e a Lei nº 12.783/2013 (Lei que dispõe sobre as concessões de geração, transmissão e distribuição de energia elétrica, sobre a redução dos encargos setoriais e sobre a modicidade tarifária) para promover mudanças no setor elétrico. **Acesse em:** <https://goo.gl/oj79jz>.

• **Política de Preços de Combustíveis.** O Projeto de Lei nº 10.347/2018 trata sobre a política de preços de combustíveis automotivos em todo o território nacional. **Acesse em:** <https://goo.gl/UUz3Mc>.

• **Remuneração Variável.** O Projeto de Lei nº 10.384/2018 altera a Lei de Licitações e Contratos para possibilitar a remuneração variável do contratado com base em desempenho. **Acesse em:** <https://goo.gl/RGLHNF>.

Senado Federal

• **Comercialização de Etanol Hidratado.** O Projeto de Lei do Senado nº 276/2018 altera a Lei nº 9.478/1997 (Política Energética Nacional) para permitir a comercialização de etanol hidratado diretamente com os postos revendedores. **Acesse em:** <https://goo.gl/h6agJt>.

• **Regime Tributário Especial. Exploração de Hidrocarbonetos.** O Projeto de Lei do Senado nº 280/2018 acrescenta ao art. 5º da Lei nº 13.586/2017 (Lei que dispõe sobre o tratamento tributário das atividades de exploração e de desenvolvimento de campo de petróleo ou de gás natural) que suspende, pelo prazo de 12 meses a contar da publicação da Lei, os incentivos criados pelo regime tributário especial para as atividades de exploração, desenvolvimento e produção de petróleo, de gás natural e de outros hidrocarbonetos fluidos. **Acesse em:** <https://goo.gl/KusLig>.