



## 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  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM N° 19957.015838/2023-21

**Assunto:** Adiamento da entrada em vigor do CPC 50

**Requerente:** Hapvida Participações e Investimentos S.A.

#### Manifestação de Voto

1. Acompanho as conclusões da área técnica, pelos fundamentos a seguir.
  - *Primeiro pedido – adiamento geral do CPC 50*
2. Em relação ao pedido (i), adiamento do início da vigência do CPC 50 para todo o mercado, discordo da fundamentação da SEP quando afirma que o adiamento causaria “*impactos negativos relevantes para o mercado de capitais brasileiro*”.
3. Essa poderosa afirmação não é fundamentada na opinião dos agentes econômicos que arcam com os custos das mudanças e teoricamente seriam por elas beneficiadas – os investidores. Por outro lado, traz alertas monumentais como “*desalinhamento ad eternum do IFRS 17 com o adotado no Brasil*”, “*perda de dual compliance*” pelas seguradoras e “*carve-out das normas adotadas no Brasil a figurar eternamente no relatório de conformidade preparado pelo IASB*”. Apesar de expressões em latim e em inglês, é curiosa a falta de expressões em números. Quanto custa? Quanto vale<sup>1</sup>? Qual o impacto regulatório?
4. Se é tão importante, por que tantos países ainda não impuseram? Mesmo sem recorrer ao exterior, por que no Brasil ainda não exigiram sua adoção a ANS e a SUSEP, autoridades cujo objetivo é cuidar da higidez de suas reguladas para honrar os próprios contratos supostamente tão mal contabilizados pelo CPC 47 atualmente vigente? Se o padrão contábil atual é tão pouco confiável, por que não há pressão proporcional pelos investidores para que as companhias adotem o CPC 50? Que seguradoras no Brasil – ou em mercados mais desenvolvidos – quebraram, ou mesmo sofreram reveses relevantes por resultados cuja imprevisibilidade tenha sido atribuída a suas demonstrações financeiras em conformidade com padrão anteriormente vigente?
5. Apesar de essas perguntas e outras tantas similares carecerem a meu ver de respostas satisfatórias, registro acompanhar a conclusão da negativa desse primeiro pedido apenas por uma questão de legitimidade em sua formulação. Minha posição seria favorável ao adiamento

---

<sup>1</sup> Não estou questionando que os critérios de contabilização do IFRS 17 reflitam melhor a situação financeira dos contratos de seguro. A questão é se o grau de melhora vale o custo. Para ilustrar o ponto com uma hipótese extrema, se um padrão contábil exigisse monitoramento diário de cada detentor de apólice para dimensionar a modificação do risco de sinistro (ou uso de serviços como no caso de planos de saúde), esse padrão ofereceria um quadro mais preciso das finanças da empresa que o adotasse, mas teria custos estratosféricos que não seriam compensados pelos benefícios.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

geral se tivesse sido pedido por uma entidade representativa de uma classe a que a HapVida pertence – companhias abertas, seguradoras que sejam companhias abertas, prestadoras de seguro saúde que sejam companhias abertas, ou por todas elas, ou algo assim.

6. É que, da mesma forma que a falta de argumentos mensuráveis sobre custos e benefícios macula a imposição da regra, neste atual momento há de se reconhecer que essa imposição já provocou impactos sobre diversos outros participantes do mercado.

7. Como já foram forçados a realizar um sem-número de procedimentos e despender rios de dinheiro de investidores para agradar “*organismos multilaterais internacionais como Banco Mundial, BIRD, OCDE e FMI*”, jogar para mais tarde o início da vigência da norma para esses participantes, sem que se manifestem a respeito, pode gerar ainda mais custos sem benefícios que os compensem. Seria uma decisão que os afetaria, e embora a partir das informações trazidas no pedido da HapVida se perceba que mesmo em economias mais desenvolvidas é comum a opção por ir mais devagar, uma decisão de frear agora não dá no mesmo que a decisão de não ter acelerado mais cedo. O silêncio dos demais participantes não significa que estejam satisfeitos (ausência de prova não é prova de ausência), mas tomar uma decisão dessas sem os ouvir a meu ver traz grande risco de a emenda sair pior que o soneto. Assim, entendo não dever ser provido tal pedido pela mesma razão que fui favorável ao adiamento geral em todas as ocasiões em que se decidiu sobre esta matéria: falta de dados e, principalmente, falta da concordância dos que arcam com o custo da decisão.

- ***Segundo pedido – inaplicabilidade do CPC 50 para a HapVida***

8. Assim como em relação ao primeiro item, minha fundamentação para votar pelo indeferimento deste pedido é mais processual do que de mérito. Por isso, desde logo faço referência ao Processo nº 19957.012701/2022-34, em que a HapVida informa ter solicitado o reconhecimento da incidência da exceção da aplicabilidade do CPC 50 a seus negócios – (“Processo 12701/2022”).

9. No mérito, com base nas informações apresentadas em sua petição, a HapVida parece-me ter razão. São três condições que o próprio CPC 50, em seu item 8, prevê para não ser aplicado (cf. Resolução CVM 42/2021):

- (a) a entidade não reflete uma avaliação do risco associado a cliente individual ao estabelecer o preço do contrato com esse cliente;
- (b) o contrato compensa o cliente por meio da prestação de serviços, em vez de efetuar pagamentos em dinheiro ao cliente; e
- (c) o risco de seguro transferido pelo contrato decorre fundamentalmente do uso dos serviços pelo cliente, e não da incerteza sobre o custo desses serviços.

10. A HapVida apresenta argumentos sólidos para demonstrar o preenchimento dos requisitos.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

11. Sobre o item “a”, preços distintos para riscos individuais de cada cliente , explica usar apenas faixas etárias para variar preços e não avaliação individual. As faixas que a companhia afirma utilizar incluem uma que vai de zero a 18 anos e outra de 59 em diante. O atendimento ao requisito “a” é patente: a avaliação do risco de cada cliente por óbvio não pode estar refletida em cada contrato se a divisão é apenas por grupos tão extensos. Com base nessas faixas, uma criança recém-nascida de uma gravidez problemática paga o mesmo que um adolescente saudável de 17 anos. Uma mulher de míseros 60 anos, esportista e que nunca fumou paga o mesmo que um octogenário fumante, sedentário e obeso.

12. O item “b” tampouco parece ter muitos mistérios. A circunstância de o pagamento ser em serviços e não em dinheiro é questão facilmente verificável pelos contratos e outros documentos tais como os que a empresa tem que registrar perante o órgão regulador setorial, no caso a ANS. A esse respeito, taxativamente informou à CVM, no Processo 12701/2022, que “*em nenhuma hipótese a Hapvida indeniza um cliente*”. Pelos documentos que junta e explicações que fornece, cumpre seus contratos pela prestação da assistência em sua rede própria, majoritariamente, e em parte pela via credenciada.

13. O ponto que permite discussão é o requisito “c”, que exige que o risco assumido pela seguradora decorra “*fundamentalmente do uso dos serviços pelo cliente, e não da incerteza sobre o custo desses serviços*”. É inclusive em relação a esse item que a SNC apresentou consideração contrária em seu Parecer Técnico 11 apresentado no Processo 12701/2022 (doc. 1954421). Apesar de tanto naquele processo quanto nestes autos a área técnica afirmar que a administração da companhia tem a prerrogativa para decidir se cumpre ou não, naquela ocasião a SNC declarou seu entendimento de que tal escolha não seria possível para a Hapvida.

14. Como se constata do Parecer Técnico 11, o raciocínio da Área Técnica partiu de alguns exemplos do item B6 (seção “Orientação de Aplicação”) e de outros vindos da seção do IFRS 17 chamada “Basis for Conclusions” – o que, aliás, até causa estranheza uma vez que como o próprio parecer afirma tal seção não é incorporada aos pronunciamentos do CPC no Brasil. Tem razão a Hapvida quando afirma que a SNC trata características de *exemplos* ali apresentados (não só no item B6 como na parte da norma não incorporada ao ordenamento brasileiro) como se fossem requisitos aplicáveis a qualquer caso. Ela diz:

*De acordo com o board do IASB, o resultado contábil obtido com a aplicação da prática de mensuração alternativa denominada “abordagem da alocação de prêmio”, para contratos à taxa fixa liquidados com serviços prestados pela operadora dos contratos, seria muito similar ao resultado contábil obtido com a aplicação da IFRS n. 15, razão da isenção conferida pela norma para este caso concreto, sob as condicionantes do parágrafo 8. (Pág. 4 do Parecer Técnico 11).*

15. E conclui:



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

*...na eventualidade de contratos cujo sinistro não será liquidado pela entrega de serviços prestados pela rede própria, conforme informado pela consulente, entendemos que **tais contratos não atenderiam as condições estabelecidas no parágrafo 8 da norma, caso em que a escolha contábil não estaria disponível.** (Parecer Técnico 11, págs. 4-5).*

16. Ocorre que o que o board do IASB menciona são exemplos, como bem aponta a Hapvida. O principal exemplo para os fins aqui tratados é “quando a entidade usa seus próprios hospitais e médicos para prestar serviços médicos cobertos pelo contrato”.

17. Se única a razão para a Área Técnica ter entendido que os contratos da Hapvida não atendem aos requisitos do parágrafo 8 é a de que os contratos podem ser liquidados por serviços não prestados pela rede própria, o entendimento está equivocado.

18. Apoio-me aqui na questão da origem do risco segurado. Se a companhia terceiriza serviços com os quais indeniza os clientes, e predetermina os custos desses serviços nos contratos com os prestadores de serviços, ela atende à condição “c”. O risco de seguro continua ligado apenas ao uso dos serviços pelos clientes, não à incerteza de quanto custarão para a Hapvida quando prestados. A incerteza de custos, nesse caso, é transferida para os terceiros contratados, que têm obrigação de entregar os serviços delineados nos contratos e certeza apenas de quanto a Hapvida pagará por eles, mas não de quanto terão que despende para poderem prestar os serviços.

19. É nesse ponto que reside minha razão para não considerar suficiente a instrução do processo para deferir este pedido neste momento. A verticalização é usada como exemplo no item B6 do Apêndice B como circunstância em que o contrato, apesar de constituir economicamente uma transação de seguro, pode atender às condições do art. 8 do CPC 50 para permitir a contabilização pelo CPC 47. Porém, o exemplo não descreve suficientemente a situação em que os requisitos para uso do CPC 47 são atendidos.

20. Por si, só a circunstância de um serviço ser verticalizado não é suficiente para afastar o risco de custo para o provedor desse serviço. Horizontalização e verticalização dizem respeito à forma de organização das atividades que compõem a atividade de uma empresa (e aqui uso o termo “empresa” propositalmente, para focar na dimensão da realização do seu objeto social). São termos que comportam mais largueza do que a condição “c” do artigo 8. A circunstância de a entidade usar “seus próprios hospitais e médicos” para prestar serviços médicos *pode*, ou até *tende a*, refletir uma situação em que a entidade não tem a incerteza do custo do serviço. Mas não é suficiente para excluir essa incerteza.

21. A verticalização está associada à economia organizacional. A entidade opta por integrar determinada atividade à sua estrutura hierárquica quando estima que os custos adicionais de fazê-lo são inferiores aos de ter que incorrer nos custos de recorrer “ao mercado” para obter aqueles insumos a cada vez em que tiver de utilizá-los para produzir os bens ou serviços que oferece a seus consumidores – procurar fornecedores, negociar com eles, cobrar o cumprimento



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

dos contratos. É razoável associar a verticalização a menos incertezas porque ela na prática significa relações econômicas de maior duração e sujeição dos fornecedores a comandos vindos de uma estrutura hierárquica. No exemplo de uma operadora de planos de saúde, hospitais próprios significam que a cada ocasião em que um cliente usa os serviços, não é preciso negociar com quem opera o hospital a ocupação de suas dependências; médicos “próprios”, isto é, que recebem remuneração definida para prestar serviços conforme determinado, significam que a entidade não precisa pagar por cada consulta e disputar horários no processo de agendamento da disponibilidade dos médicos com pacientes que não sejam seus clientes, e daí por diante. O custo de uso dos hospitais é mais facilmente conhecido de antemão para o período das demonstrações financeiras, assim como o custo da mão de obra, pois fazem parte do quadro de funcionários e daí por diante.

22. Porém, a partir de um mínimo grau de complexidade, as atividades econômicas não têm como ser totalmente verticalizadas. Quanto mais elas dependam de insumos que não têm como serem verticalizados, é até mais fácil demonstrar que não há incerteza dos custos nos contratos com terceirizados. Basta que estes tenham prazo longo o suficiente e preços suficientemente bem definidos. Não sendo terceirizados, fatores como uso de energia, medicamentos, produtos químicos em geral, alimentos e qualquer outro insumo que a empresa não possa produzir podem compor o custo de maneira a gerar incerteza. Na prática, é preciso haver uma verificação similar àquela que deve ser aplicada aos contratos com terceirizados para fornecerem o serviço, para conferir se realmente há suficiente previsibilidade dos custos para obtenção de insumos.

23. É de se notar, a respeito, como a redação do item “c” difere das dos itens “a” e “b”. Os dois primeiros são contundentes: a entidade “*não reflète uma avaliação do risco associado a cliente individual*”; e o contrato “*compensa o cliente*” com serviços, “*em vez de efetuar pagamentos em dinheiro*”. Já o item “c” não é tão absoluto ao estabelecer que para ser atendida a transferência do risco “*decorre fundamentalmente do uso dos serviços, e não da incerteza sobre o custo desses serviços*”. Isso é coerente com a realidade. É plausível afirmar que as condições “a” e “b” são binárias: o preço ou reflète ou não reflète risco individual; e o pagamento ou é em dinheiro ou não é. Já a questão da origem do risco não há como ser absoluta, pois algum grau da incerteza de custos é inevitável quando se constata que não há como se ter completa verticalização de todos os fatores de produção.

24. Em suma, pode-se ter segurança dos custos da prestação do serviço sem verticalização, mas se pode ter incerteza dos custos em estruturas verticalizadas. A questão não é haver ou não horizontalização, pois alguma sempre haverá, e sim verificar qual a previsibilidade dos custos dos fatores de produção sejam mantidos horizontalizados.

25. Como afirmei acima, no §8 deste voto, minha fundamentação é mais processual do que de mérito, pois nesta sessão de julgamento me foi informado pela Área Técnica que o Processo



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

12701/2022 não foi levado adiante pela Hapvida após a manifestação em que teria sido solicitado à Companhia que trouxesse maiores esclarecimentos, inclusive com a opinião da firma de auditoria que cuida de suas demonstrações contábeis.

26. Assim, apesar da verossimilhança de que são procedentes as alegações da Hapvida de que atende às três condições do Artigo 8 do CPC 50, entendo ser necessário o atendimento das determinações da Área Técnica no Processo 12701/2022, vindo elementos adicionais – especialmente as considerações dos auditores – para a decisão poder ser tomada.

- ***Terceiro pedido – inaplicabilidade do CPC 50 para a HapVida***

27. Por fim, quanto ao pedido de concessão de prazo adicional para que a Hapvida cumpra a determinação de adoção do CPC, teço as considerações seguintes, com as quais discordo em parte da fundamentação da Área Técnica e concordo em outra parte.

28. Primeiramente, trato do parecer do Dr. Luiz Antonio de Sampaio Campos. As razões ali desenvolvidas evidenciam um dos pontos em que discordo da fundamentação da Área Técnica. Destaco o entendimento do Parecer Técnico 11, onde afirma que a CVM não teria o poder discricionário de isentar a “*obrigação de cumprir uma norma*” nem “*para adiar a vigência de uma norma*”, seja para um grupo de empresas ou “*uma única somente dentre elas*”.

29. Em oposição a essa afirmação, o ilustre jurista mostra como a CVM pode “*dispensar circunstancialmente um agente de mercado da observância de requisito normativo editado pela própria CVM, mesmo que tal dispensa não esteja anteriormente prevista*”.

30. Uma passagem que bem representa a fundamentação é esta: “*na medida em que a CVM tem competência para regulamentar o tema sobre o qual será solicitada eventual dispensa, evidentemente também seria possível à Autarquia editar uma norma que contivesse expressamente exceções à sua incidência. Tal raciocínio deriva do princípio geral do direito ‘a maiori, ad minus’ (quem pode o mais pode o menos)*”.

31. Também assim vejo. É perfeitamente compreensível que a Área Técnica tenha tido o entendimento de que não poderia conceder dispensa sem previsão normativa, pois as superintendências devem agir apenas nos limites da regulamentação editada pelo Colegiado da Autarquia. Porém, tratando-se do Colegiado, a própria decisão de conceder uma dispensa, se fosse compreendida como algo que dependesse de previsão expressa na norma, poderia ser vista como uma alteração da norma, pelo órgão a quem compete alterá-la. Nesse sentido, o Parecer traz diversos exemplos de dispensas concedidas sem que lhes houvesse previsão expressa nas normas dispensadas.

32. A conclusão do parecerista é inquestionável a meu ver. A CVM pode conceder dispensa do cumprimento de requisitos estabelecidos em suas normas mesmo que estas não prevejam expressamente essa possibilidade. O parecer conclui que o Colegiado deveria analisar o pleito



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

da Hapvida “*para, então, decidir se cabe ou não a dispensa, com base nas peculiaridades do caso concreto*”.

33. Por isso, discordo da afirmação constante do Parecer Técnico 11, a que a Área Técnica se refere para fundamentar sua manifestação pela negativa do pedido, segundo a qual a CVM não teria o poder de conceder a dispensa. Teria e tem.

34. A razão pela qual entendo não dever ser concedida neste caso não é a falta de competência para concedê-la. O que a Companhia demonstra em sua petição, com riqueza de detalhes, é que lhe está sendo impossível cumprir a obrigação imposta pela regulação, ao menos até o momento em que apresentou o pleito. Pela leitura da petição, da Carta KPMG e demais documentos, fica nítido que desde a despesa inicial de cerca de ██████████<sup>2</sup> em janeiro de 2021, foram mais de ██████████ de despesas apenas com as empresas ██████████ ██████████ ██████████. Além disso a Companhia informa ter cerca de ██████████ funcionários trabalhando na adaptação (sendo ██████████ exclusivamente dedicados a ela), e descreve as modificações monumentais de fluxo e sistemas de tratamento de dados e dos milhões e milhões de contratos (são mais de 15,8 milhões de beneficiários).

35. Assim, concordo com a argumentação da Hapvida, quando afirma que está realizando todo o esforço cabível e mesmo assim, ██████████, “*não está sendo possível implementar a norma dentro do prazo previsto*”. Os elementos dos autos corroboram a afirmação de que se trata de situação “*alheia à vontade da administração da Companhia*”.

36. A meu ver, trata-se de razões que, num processo sancionador que, por hipótese, tivesse a acusação de omissão no cumprimento da obrigação de observar o CPC 50 (abstraindo-se a questão de sua aparente não aplicabilidade, nos termos do item 8), determinariam a inocorrência da *culpabilidade*, por inexigibilidade da conduta diversa. A omissão só é relevante para aplicação de sanção “*quando o omitente devia e podia agir para evitar o resultado*”: é o comando expresso do Código Penal, em seu art. 13, §2º. Esse *poder agir* inclui a possibilidade material, refletindo o dispositivo o princípio que a Hapvida enuncia na epígrafe de sua petição: *ad impossibilia nemo tenetur*. Ninguém é obrigado ao impossível.

37. Nesse sentido, a Hapvida traz o precedente do PAS RJ2012/3630, em que o Colegiado seguiu a Relatora, Diretora Ana Novaes, na absolvição de diretores da Eletrobrás por divulgação intempestiva de demonstrações financeiras, por impossibilidade material – decorrente de “*entraves decorrentes de convergência às normas contábeis*”. Nas palavras da Relatora transcritas pela Hapvida, tratava-se de “*um caso de inexigibilidade de conduta diversa (...) É preciso averiguar a culpabilidade do agente infrator. E aqui é patente a ausência de culpa*”.

---

<sup>2</sup> Em valores atuais, ██████████  
██████████ cf. doc. 1944774 – Anexo 4 à Petição da Hapvida – Custos Projeto IFRS 17).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

38. Daí, concordo em parte com as afirmações seguintes da Hapvida:

*156. A imposição da observância de um prazo desalinhado com a realidade fática de determinado agente viola as premissas mencionadas [no precedente citado]. Afinal, as normas devem ser promulgadas considerando a realidade concreta e, ao mesmo tempo, permita que os seus destinatários possam efetivamente aplicá-las. No caso em que essa viabilidade não é factível, a hipótese é típica de exigência violadora da razoabilidade e da proporcionalidade, e, mais especificamente, de inexigibilidade de conduta diversa.*

*157. Por todo o exposto, está comprovado que a Companhia está atuando de forma diligente na tentativa de cumprimento tempestivo da implementação do novo CPC 50 ainda que, infelizmente, tais esforços não sejam suficientes e demandem de um prazo estendido.*

39. Digo que concordo em *parte*, porque entendo, pela análise dos elementos trazidos aos autos, que corresponde aos fatos a afirmação do §157 acima: a Hapvida está atuando de forma diligente na tentativa de cumprimento tempestivo, e que tais esforços não foram suficientes até o momento para cumprir a obrigação.

40. A parte que discordo é que dessa constatação decorra a conclusão de que se deve estender o prazo. A conduta só pode ser avaliada quando ocorre o fato irregular, que seria a omissão na apresentação das demonstrações financeiras conforme o CPC 50. Não vejo como julgar a conduta como suficiente antes mesmo que ela ocorra por inteiro. Em tese, ainda há tempo de a Companhia ser capaz de cumprir a exigência, pois estamos no final de fevereiro. Deferir agora um prazo maior me parece um tratamento anti-isonômico, pois enquanto os outros participantes terão que fazer todos os esforços até a efetiva linha de chegada, o deferimento de prazo adicional significaria imposição de pesadíssimos ônus regulatórios maior a uns que a outros. Por isso reitero que seria favorável, em princípio, ao adiamento amplo – para todos os participantes – da adoção do novo padrão por quanto tempo fosse necessário para os benefícios compensarem os custos, mas não ao tratamento diferenciado por questões particulares. A inexigibilidade de conduta diversa como está posta estaria operando na dimensão até mesmo da tipicidade. Hoje, ela ainda é exigível, pois nem mesmo é possível dizer que ocorreu a omissão. Vindo realmente a ocorrer a situação irregular, que no momento é apenas uma previsão (ainda que pareça bastante realista), a demonstração de esforços na linha do que tem parecido até este momento aí sim operaria na dimensão da culpabilidade.

41. Assim, acompanho integralmente as conclusões da Área Técnica no sentido de não dar provimento ao recurso, com base nos fundamentos apresentados neste voto.

Rio de Janeiro, 27 de fevereiro de 2024

**João Accioly**  
Diretor