

## Processo Administrativo CVM nº RJ2013/7943

Reg. Col. 8970/2014

**Interessada:** Sul América S.A.  
**Assunto:** Trata-se de recurso interposto pela Sul América S.A. contra decisão da SEP/SNC que decidiu pela inaplicabilidade do Pronunciamento Técnico Contábil CPC nº 15 na operação de aquisição da Sul América Capitalização S.A. pela Sul América S.A.  
**Diretor-Relator:** Roberto Tadeu Antunes Fernandes

### Relatório

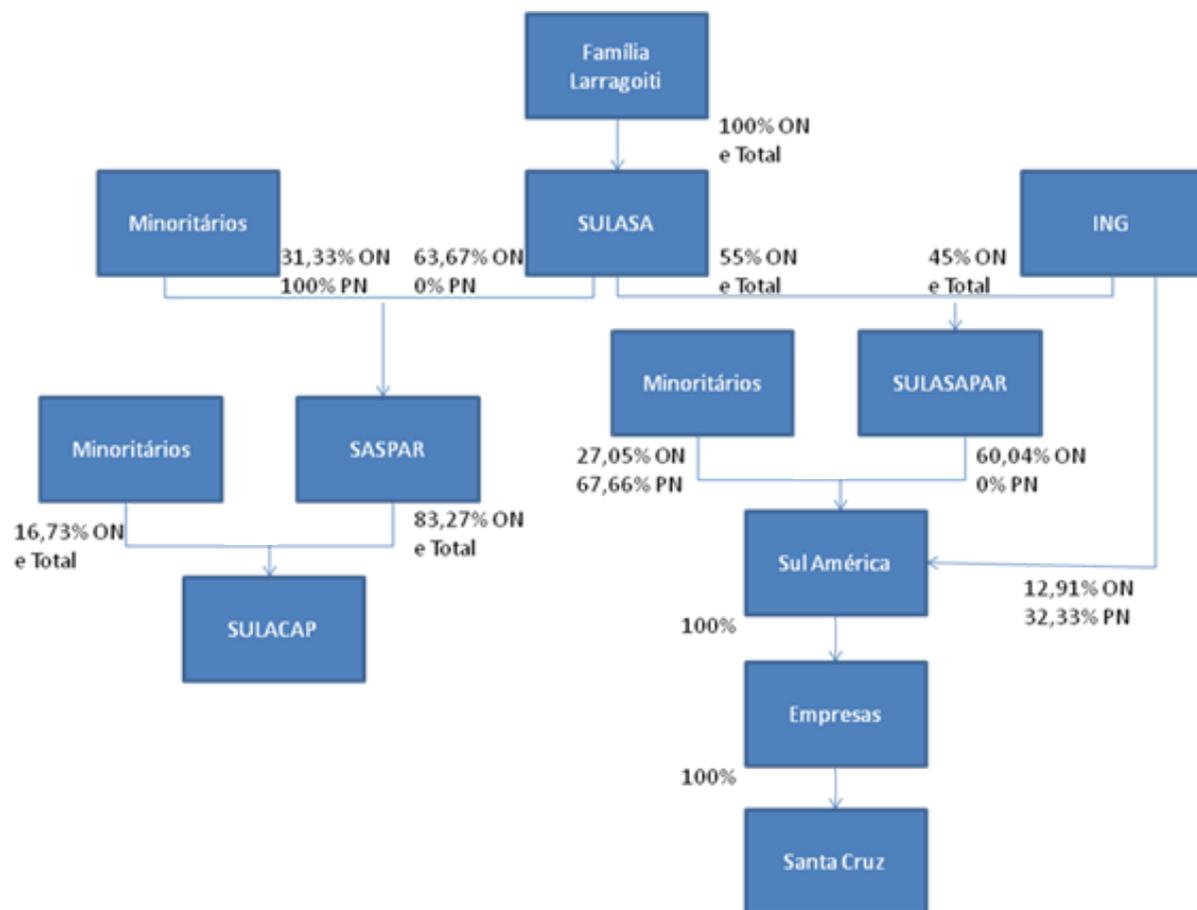
#### I – DOS FATOS

##### I.1 – BREVE DESCRIÇÃO DA OPERAÇÃO

1. Em 28/05/2012, a Saspar Participações S.A. (“Saspar”), controladora direta da Sul América Capitalização S.A. (“Sulacap”), e Sul América S.A. (“Sul América” ou “Companhia”), por meio de sua controlada Sul América Santa Cruz Participações S.A. (“Santa Cruz”), celebraram contrato de compra e venda tendo por objeto a aquisição de ações ordinárias representativas de 83,27% do capital total e votante da Sulacap[1].

2. O preço total a ser pago pela Sulacap é de R\$285 milhões, da seguinte forma: (i) preço base de R\$149 milhões, devido à vista na data de fechamento da operação; (ii) preço contingente de R\$65 milhões, cujo pagamento está sujeito a certas condições estabelecidas no Contrato; e (iii) incremento de preço de até R\$71 milhões, condicionado à inexistência de perdas definitivas oriundas das contingências da Sulacap[2].

3. Tanto a Saspar, vendedora, quando a Sul América, compradora, são controladas direta e indiretamente pela Sulasa Participações S.A. (“Sulasa”), holding da família Larragoiti, conforme organograma abaixo (anterior à operação)[3]:



4. Em 30/05/2012, a Companhia divulgou Comunicado ao Mercado esclarecendo que, mesmo não se tratando de hipótese de incidência do art. 256 da Lei nº 6.404/1976 (“Lei das S.A.”), já que a participação na Sulacap seria adquirida pela Santa Cruz, uma companhia fechada, com recursos próprios da adquirente, a operação seria submetida à assembleia geral extraordinária da Sul América, em atendimento às suas práticas de governança corporativa.

5. Previamente à realização do conclave, a Companhia divulgou Proposta da Administração contendo as informações do Anexo 19 à Instrução CVM nº 481/2009 (aquisição de controle) e do art. 8º, incisos I a VI, da mesma norma (transações entre partes relacionadas), bem como estudo de avaliação econômico-financeira da Sulacap preparado pelo Banco Morgan Stanley S.A.

6. A assembleia foi realizada em 10/04/2013 (“AGE de 10/04/2013”), sendo que a aquisição foi aprovada pela ING Insurance International B.V. (“ING”) e pelos acionistas minoritários presentes, com abstenção de voto da Sulasapar Participações S.A. (“Sulasapar”) – controladora direta da Companhia –, Patrick de Larragoiti Lucas

(membro da família Larragoiti) e administradores da Companhia.

7. A operação foi concluída em 25/04/2013, após o implemento das condições precedentes previstas em contrato, conforme Comunicado ao Mercado divulgado na mesma data.

## I.2 – CONSULTA DA COMPANHIA

8. A Sul América consultou a CVM em 19/07/2013 sobre a possibilidade de aplicação do método de aquisição de que trata o Pronunciamento Técnico Contábil CPC nº 15 (R1) – Combinação de Negócios (“CPC 15”) na aquisição da Sulacap Cruz, para fins de reconhecimento de ágio por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*) nas demonstrações financeiras individuais da Santa Cruz e nas demonstrações consolidadas da Companhia.

9. De acordo com o CPC 15, combinações de negócios entre entidades sob controle comum (como é o caso) estão excluída de seu escopo de aplicação. Todavia, segundo a Companhia, a operação poderia ser entendida como uma combinação de negócios entre partes independentes, tendo em vista que não houve participação da Sulasa ou de seus acionistas nas negociações, conduzidas pelos administradores das contratantes (com abstenção daqueles integrantes da família Larragoiti), e que a aquisição foi aprovada pelos acionistas minoritários da Sul América e da Saspar.

10. Além disso, a Companhia informa que cada uma das partes contratou seus próprios assessores legais e financeiros, os quais participaram da *due diligence* na Sulacap, da avaliação e precificação da participação, bem como da negociação e elaboração dos documentos de contratos da operação, tudo de acordo com as práticas usuais em transações dessa mesma natureza entre partes independentes.

11. A Companhia entende que foram observados os princípios e recomendações do Parecer de Orientação CVM nº 35/2008 (“PO 35”), que, embora verse sobre incorporação, pela controladora, de sociedade controlada, oferece princípios e padrões de conduta que merecem atenção também em negócios desta natureza.

12. A aquisição da Sulacap, afirma a Sul América, foi motivada por razões econômicas e estratégicas de seu interesse, por se tratar da quarta empresa de capitalização nacional em termos de receita, com participação de mercado de 8,9%, além de deter participação de 24,5% no capital social da Caixa Capitalização S.A. (“Caixacap”), controlada pela Caixa Econômica Federal (“CEF”), com forte atuação no mercado de capitalização, o que permitira à Companhia acesso a novos segmentos de mercado e consumidores.

13. Para corroborar o seu entendimento, a Companhia apresentou parecer do prof. Eliseu Martins no sentido de que as características da operação eliminariam os fatores que justificam a vedação do reconhecimento de resultado de *goodwill* em operações entre sociedades sob controle comum, como se extrai do trecho a seguir transcrito:

*“Essa vedação ocorre no Brasil porque, quando a operação acontece com vendedor e comprador sob controle comum, corre-se o risco de não estar existindo uma operação que seria aquela esperada quando de uma arm’s length transaction. Nesta, em que as partes são independentes entre si e agem em seus interesses próprios de forma não coercitiva, a transação se reveste, em princípio, de características típicas de mercado concorrencial. Quando a operação se dá entre entes do mesmo grupo econômico, faz com que se aumentem os riscos de não estar genuinamente ocorrendo essa situação, principalmente pela não validação do preço por agentes atuando exclusivamente por seus próprios interesses. A vedação de reconhecimento de ágio, bem como a vedação de reconhecimento de lucro em operações entre entidades sob controle comum, não é uma vedação derivada de um postulado, de uma posição axiomática ou dogmática. Ela é consequência da eventual falta de genuíno fato econômico novo e da falta de validação de preço conforme dito atrás (...).”*

14. E a conclusão foi a seguinte:

*“No caso em tela, não restam dúvidas de que a operação elimina os fatores que justificam a vedação do reconhecimento de resultado entre as entidades e do ágio na adquirente (...). Assim, considero que a aplicação da essência sobre a forma produz, no caso, demonstrações mais relevantes e apresentadas mais fidedignamente com o reconhecimento do resultado na vendedora e do eventual goodwill na adquirente.”*

15. A Sul América também faz referência à decisão do Colegiado da CVM em consulta da Mahle Metal Leve S.A. (“Mahle”) sobre o tratamento contábil a ser dado ao ágio por expectativa de rentabilidade futura decorrente de reorganização societária envolvendo a companhia aberta e a Mahle Participações Ltda. (“Mahle Par”), ambas controladas pela Mahle Industriebeteiligungen[4].

16. A Companhia se baseou nesse precedente para defender que, na AGE de 10/04/2013, seus acionistas minoritários, incluindo a ING, atuaram como terceiros em relação ao controlador comum (Sulasa e a família Larragoiti) e deliberaram em prol de um interesse econômico próprio, o que autorizaria a conclusão de que o CPC 15 seria aplicável.

17. Por fim, a Companhia consultou seu auditor externo, a KPMG Auditores Independentes (“KPMG”), que afirmou ser possível aplicar o CPC 15 para fins de reconhecimento de ágio, também com base no precedente de Mahle:

*“No caso em tela, uma característica importante dessa transação é que a mesma foi aprovada exclusivamente pelos acionistas minoritários, sem a participação do controlador comum, o que permite que se possa concluir ser possível a aplicação da norma CPC 15 – Combinação de negócios, tendo em vista decisão precedente do Colegiado no Processo Administrativo CVM nº RJ 2010/16665, relativo ao caso da aquisição da Mahle Participações Ltda. pela Mahle Metal Leve S.A.”*

18. A KPMG acrescentou que (i) as práticas contábeis internacionais normatizadas pelo *International Accounting Standards Board* (“IASB”) não contemplam regras para o tratamento contábil de operações de aquisição de participação societária envolvendo entidades sob controle comum; (ii) combinações de negócios entre partes independentes são necessariamente tratadas pelo CPC 15; e (iii) tal norma não obriga que transações e aquisições de negócios sob controle comum sejam contabilizadas conforme suas disposições.

19. Ao final de sua exposição, a KPMG orientou que, na ausência de norma específica que regule determinada operação, cabe à administração da companhia efetuar a escolha da política contábil mais apropriada, que deverá ser aplicada de forma consistente, de modo a resultar em informação confiável e mais fidedigna para as suas demonstrações contábeis.

## II – MANIFESTAÇÕES DA SEP e SNC

20. Em um primeiro momento, a Superintendência de Relações com Empresas – SEP, amparada pelo precedente de Mahle, foi favorável ao pleito da Companhia, pois (i) a operação teria sido aprovada em AGE pelos acionistas minoritários, com abstenção de voto do controlador e administradores por ele indicados; (ii) a operação teria sido negociada entre os administradores das duas companhias com abstenção dos administradores do bloco controlador; e (iii) as partes teriam contratado assessores jurídicos e financeiros próprios[5].

21. Por sua vez, a Superintendência de Normas Contábeis e Auditoria – SNC posicionou-se contrariamente à consulta, pelas razões abaixo sintetizadas[6]:

- i) os acionistas minoritários têm interesse direto na operação (e não independente), pois seu patrimônio será afetado pelo resultado da transação intragrupo;
- ii) na ausência de regra específica, cabe à administração escolher a política contábil que melhor represente o evento econômico, desde que não seja o CPC 15, que veda claramente a sua aplicação às transações entre sociedades sob controle comum;
- iii) a ING participa do acordo de acionistas junto com a Sulacap e a Companhia para regular o investimento nas sociedades do grupo, garantindo-lhe considerável importância no processo decisório da Sulacap, o que permite questionar se a ING seria, na essência, parte desvinculada do controlador e com o interesse alinhado ao dos demais acionistas minoritários;
- iv) a avaliação ratificada pelo minoritários poderia não representar o valor justo do negócio, que consiste no preço que seria recebido pela venda de um ativo ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data da mensuração;
- v) o princípio do *arm's length* deve perpassar toda a negociação e não apenas o momento do voto, o que não teria ocorrido no caso, já que todo o processo da reorganização societária foi providenciado pelo controlador, que apenas se absteve de deliberar;
- vi) no Brasil, além das demonstrações consolidadas, também as individuais foram alcançadas pelos *International Financial Reporting Standards* (“IFRS”), razão pela qual o CPC 15, que equivale ao IFRS 3 *Business Combinations* emitido pelo IASB (“IFRS 3”), também se aplica a estas;
- vii) o ativo Sulacap adquirido pela Santa Cruz já fazia parte do grupo econômico e continuará fazendo após a aquisição, não havendo que se falar em geração de riqueza pela simples movimentação deste ativo de uma companhia para outra, ambas integrantes do mesmo conglomerado; e
- viii) o próprio Colegiado considerou que as conclusões do caso Mahle não seriam automaticamente aplicáveis a qualquer demanda semelhante, ou seja, a decisão tomada à época não teve por objetivo orientar as áreas com relação à análise de combinações de negócios que envolvem companhias sob o mesmo controle.

22. Tendo em vista a análise da SNC, a SEP encaminhou Ofício à Companhia, em 14/11/2013, informando que a aquisição de participação na Sulacap não poderia ser considerada combinação de negócios para efeitos de aplicação do CPC 15.

## III – RECURSO DA SUL AMÉRICA

23. A Sul América apresentou recurso contra o entendimento da SEP/SNC, com pedido de efeito suspensivo, cujas alegações encontram-se abaixo resumidas:

- i) o acordo de acionistas firmado não retira da ING sua condição de parte independente em relação à Sulaca, pois (a) as entidades não são consideradas partes relacionadas ou vinculadas entre si; (b) ambas possuem acionistas controladores distintos e não estão sujeitas a nenhuma relação de subordinação; e (c) não há vinculação de voto no acordo;
- ii) o voto da ING na AGE de 10/04/2013 não foi determinante, pois a operação também foi aprovada pelos demais acionistas minoritários presentes no conclave, não tendo havido nenhum voto em sentido contrário;
- iii) a Sulaca e seus acionistas não participaram das negociações e consumação da operação, as quais foram conduzidas por seus diretores e da Saspar, assessoradas por seus próprios advogados e consultores financeiros, de acordo com as recomendações do PO 35;
- iv) se a própria CVM admite que uma operação aprovada exclusivamente por acionistas minoritários afasta os efeitos do conflito de interesses do controlador, por uma questão de coerência, impõe-se reconhecer a aplicação do CPC 15, pois o fundamento é justamente o fato de a operação ter sido aprovada por partes independentes;
- v) o avaliador contratado pela Companhia é, por definição, independente, e a avaliação por ele realizada não foi influenciada pelo comprador da Sulacap, tanto é que o critério de avaliação utilizado foi o fluxo de dividendo descontado, em que pouco importa a figura do acionista controlador já que o ativo é avaliado como um *going concern*[7];
- vi) a Companhia passou a deter um novo ativo em decorrência da aquisição da Sulacap e o não reconhecimento de ágio na operação geraria uma efetiva perda em seu balanço, não retratando o real panorama de suas operações; e
- vii) o caso em questão é em tudo similar ao caso Mahle, pelo que a CVM não poderia dar tratamento diverso à mesma questão.

24. A Companhia aproveitou para informar que apresentaria parecer complementar do prof. Eliseu Martin sobre o tema.

## IV – MANIFESTAÇÃO DA SNC SOBRE O RECURSO

25. Inicialmente, a SNC ressalta que não pretende apreciar o mérito da independência das partes, questionar a legitimidade da decisão tomada na AGE de 10/04/2013, nem adentrar nas questões relativas à avaliação da Sulacap[8]. No seu entender, a consulta estaria circunscrita ao tratamento contábil de uma combinação de negócios entre entidade sob controle comum, referida na literatura especializada como *Business Combination among Entities under Common Control* (“BCUCC”).

26. A área técnica reconhece que essa é uma seara sem diretriz normativa por parte do IASB e, a partir de então, passa a analisar a literatura relevante sobre o tema, que inclui *staff paper* do IASB de 2013, manifestações do IFRIC – *IFRS Interpretations Committee, Discussion Paper* do *European Financial Reporting Advisory Group* (“EFRAG”) em

conjunto com o *Organismo Italiano di Contabilità* ("OIC") e *paper* do *Korea Accounting Standard Board* ("KASB").

27. Segundo a SNC, tais estudos evidenciam o entendimento majoritário das principais firmas de auditoria de que só deveria ser caracterizada como combinação de negócios as transações que impliquem mudança de controle.

28. A SNC também faz referência a documento preparado pela PwC Austrália[9], observando que o "*predecessor value*" (método do custo precedente) tem sido utilizado na prática contábil australiana para BCUCC. Segundo esse método, o registro contábil se dá pelo preço de custo incorrido pelo último controlador a obter o controle dos ativos e qualquer diferença entre a contraprestação dada em troca da participação societária obtida deve ser registrada no patrimônio líquido.

29. A respeito, a SNC nota que a adoção do método do custo precedente foi aceita por ela e pela SEP em consulta feita pela Ambev S.A. ("AMBEV") sobre mudança de política contábil no âmbito de operação de reorganização societária ocorrida entre as companhias integrantes do mesmo grupo econômico, acompanhada de parecer favorável elaborado pelo prof. Eliseu Martins[10].

30. Nesse parecer, o professor afirma que a escolha da administração da AMBEV pelo "*predecessor cost*" estava de acordo com as normas internacionais, pois não existia um pronunciamento que se aplique totalmente à operação e o método escolhido se adéqua às práticas contábeis norte-americanas ("U.S. GAAP"). Com isso, continua o parecerista, pretende-se manter a base contábil anterior, vez que a operação modifica as entidades que possuem o controle da AMBEV sem, contanto, modificar a essência do grupo econômico.

31. Finalmente, a SNC se reporta ao Pronunciamento Técnico Contábil CPC nº 04 (R1) – Ativo Intangível ("CPC 04"), item 48, segundo o qual o ágio derivado da expectativa de rentabilidade futura gerado internamente não deve ser reconhecido como ativo.

32. A SNC conclui a sua análise mantendo a opinião anteriormente externada de que não se aplica o CPC 15 a uma BCUCC, como é o caso concreto da consulta da Companhia.

## **V – PARECERES APRESENTADOS PELA SUL AMÉRICA**

33. Após interposição de recurso, a Companhia apresentou parecer complementar do prof. Eliseu Martins e carta-conforto do ex-Diretor Aleksandro Broedel sobre se o entendimento por ele manifestado no caso Mahle se aplicaria ao caso em questão. De um modo geral, os documentos reforçam as razões da Companhia e respondem alguns dos questionamentos colocados pela SNC.

34. Primeiramente, o prof. Eliseu Martins esclarece que a classificação de qualquer evento contábil deve levar em consideração a essência sobre a forma. Se a aplicação da regra contábil levar à distorção da realidade econômica, esta deve prevalecer, conforme Parecer de Orientação CVM nº 37/2011 ("PO 37")[11].

35. Prossegue, entendendo que, no Brasil, o CPC 15 está direcionado às demonstrações financeiras consolidadas, como todo o resto do ordenamento da contabilidade internacional. Nas demonstrações individuais, o ágio pode surgir de transações entre partes relacionadas, inclusive sobre controle comum, pois, caso isso não ocorresse, teríamos a redução de capital todas as vezes que houvesse uma aquisição societária.

36. A vedação do reconhecimento do ágio, conforme o entendimento do prof. Eliseu Martins, não deriva de um postulado, mas sim da possível ausência de genuíno fato econômico novo e de validação de preço.

37. Ainda em reforço da sua tese, o prof. Eliseu menciona que o próprio Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPC") impedia o registro de lucros entre entidades sob controle comum, como visto no Pronunciamento Técnico Contábil CPC nº 18 – Investimento em Coligada, em Controlada e em Empreendimento Controlado em Conjunto, mas emitiu edição revisada em 2012, permitindo o registro de lucros nessas operações.

38. Confirmando que coube aos minoritários decidir na AGE de 10/04/2013, opina pela inexistência de motivos que, na essência, vedassem o reconhecimento contábil do *goodwill* em operações entre sociedades sob controle comum.

39. O prof. Eliseu discorda da interpretação da SNC de que o CPC 15 estabelece uma vedação absoluta à sua adoção em uma BCUCC, pois no seu entender, as transações entre entidades sob controle comum estão excluídas do escopo do pronunciamento, mas não estão proibidas de a ele se submeterem em determinadas condições.

40. Outro ponto de discordância em relação à manifestação da SNC refere-se ao momento da geração da riqueza. Para o prof. Eliseu Martins, o *goodwill* não é reconhecido no momento de sua geração, mas apenas quando da sua transação com terceiros, o que não significa que a riqueza esteja sendo criada nesse momento. No caso, a riqueza foi criada antes da operação e ela está sendo reconhecida agora porque há uma genuína transação entre partes independentes.

41. Por sua vez, em sua carta-conforto, o ex-Diretor Aleksandro Broedel declarou que o caso concreto seria dotado das mesmas características que o caso Mahle, tendo em vista as características de independência relatadas pela Companhia, pelo que seria admitida a aplicação do CPC 15.

## **VI – DOS COMENTÁRIOS ADICIONAIS DA SNC**

42. Em nova manifestação[12], a SNC reitera as alegações já comentadas neste relatório e manifesta sua discordância quanto ao entendimento do prof. Eliseu Martins de que apesar de o CPC 15 excluir as BCUCC de seu escopo, sua aplicação a esse tipo de operação não está vedada. Para a SNC, tal interpretação transformaria as normas do CPC em letra morta.

43. Em consulta informal ao *Office of the Chief Accountant* da *U.S. Securities and Exchange Commission*, a SNC foi informada de que naquele ambiente regulatório as reestruturações societárias devem se orientar pelo método do custo precedente.

44. Por tais motivos a SNC manteve a opinião de que não se aplica o CPC 15 na operação descrita neste processo.

## VII – DOCUMENTOS E ESCLARECIMENTOS ADICIONAIS APRESENTADOS PELA SUL AMÉRICA

45. Em 16/06/2014, a Sul América enviou ao Colegiado Sumário Executivo contendo as principais razões que fundamentam a forma independente de negociação da operação, bem como notas complementares do Prof. Eliseu Martins.

46. Ainda, em 01/07/2014, a Companhia encaminhou informações financeiras e contábeis com o objetivo de esclarecer certos detalhes da operação previamente à reunião realizada na CVM com membros do Colegiado, em 02/07/2014.

47. Em decorrência de dúvidas surgidas na referida reunião, na qualidade de Diretor-Relator do caso, formalizei novos questionamentos à Companhia relacionados aos procedimentos de negociação e aprovação da operação e valores envolvidos (fls. 213).

48. Em 08/08/2014, a Companhia encaminhou à CVM extensa documentação, incluindo cópias do contrato de compra e venda e respectivo aditamento, atas de Reuniões do Conselho de Administração ("RCA") e do Comitê Corporativo da Sul América que trataram da operação, cópias de correspondências trocadas antes e após a operação, relatórios de diligências legal e contábil realizadas na Sulacap, estudo de alocação do preço pago pela ativo – *purchase price allocation* ("PPA"), relatórios de analistas *sell side* sobre a operação e laudos de avaliação dos imóveis da Sulacap.

49. Na mesma ocasião, foram apresentados os seguintes esclarecimentos:

- i) a operação foi aprovada na RCA de 17/05/2012 pela maioria dos conselheiros independentes e aqueles indicados pela ING. Os conselheiros indicados pelo acionista controlador da Companhia ou que ocupassem cargo na Diretoria se declaram impedidos e não participaram da discussão ou votação;
- ii) optou-se por contratar um estudo de avaliação em vez de um laudo, pois o estudo leva em consideração aspectos estratégicos, societários e mercadológicos do ativo, sendo mais apropriado para embasar a decisão sobre a operação. Já o laudo visa à determinação do valor do ativo de forma mais estática, para as finalidades previstas em lei;
- iii) sobre o processo competitivo mantido pela Saspar para alienação da Sulacap, a Companhia informou que não possui informações outras além da existência, à época, de terceiros interessados em adquirir a participação;
- iv) o aditamento ao Contrato decorreu da dificuldade de implementação de duas condições precedentes ao fechamento da operação por parte da Saspar[13]. A Santa Cruz concordou em renunciar a tais condições, desde que fossem feitos ajustes nas condições de pagamento do preço de compra (deferimento e contingenciamento de parcela do preço que seria devida à vista[14]);
- v) em janeiro de 2013, a Superintendência de Seguros Privados ("SUSEP") publicou novas regras de capital mínimo para companhias de capitalização, o que exigiu aporte de capital adicional na Sulacap pela Sul América no montante de R\$80 milhões. Segundo a Companhia, tratou-se de risco inerente ao negócio, que não enseja ajustes no preço;
- vi) questionada sobre o por quê de a terceira parcela do preço de aquisição não ter sido mencionada no PPA descrito na Nota Explicativa 4 das demonstrações financeiras referentes ao exercício social findo em 31/12/2013 ("DFs 2013"), a Companhia informou que tal valor corresponde ao resultado da aplicação do percentual adquirido na Sulacap sobre o valor de suas contingências, de R\$85 milhões, reportadas mais a frente na Nota;
- vii) foram informados os valores contábil e justo e a diferença entre eles para as contas de investimentos, imobilizado e intangível do balanço de abertura da Sulacap, evidenciando a reavaliação do investimento na Caixacap em 153%, de imóveis para venda em 243%, imobilizado em 141% e intangível em 14.684%:

	Societário	Mais valia		Ajustado
<b>Investimentos</b>	<b>91.845</b>		(a)	<b>237.057</b>
Caixacap	82.247	125.492		207.739
Imóveis para renda	8.111	19.720		27.831
Outros	1.487			1.487
<b>Imobilizado</b>	<b>929</b>	<b>1.306</b>	(b)	<b>2.235</b>
<b>Intangível</b>	<b>118</b>		(c)	<b>17.445</b>
Carteira de clientes	-	17.327		17.327
Outros	118			118

viii) a atribuição de mais valia no valor de R\$125.492 mil à participação de 24,5% detida pela Sulacap na Caixacap fundamentou-se em uma avaliação pelo modelo de dividendos descontado tendo como premissa o encerramento do acordo de distribuição da Caixacap com a CEF em 2021, dentre outras. É o relatório.

### Voto

1. O presente recurso está inserido em consulta apresentada pela Sul América sobre a possibilidade de aplicação do método de aquisição descrito no CPC 15 para fins de registro contábil de operação entre sociedades sob controle comum, notadamente no que se refere ao reconhecimento de ágio por expectativa de rentabilidade futura.

2. A operação objeto da consulta consiste, basicamente, na aquisição, pela Sul América, por meio de sua subsidiária Santa Cruz, da participação detida pela Saspar na Sulacap, representativa de 83,27% do capital votante. Nos termos do Pronunciamento Técnico CPC nº 36 (R3) – Demonstrações Consolidadas ("CPC 36")[15], as quatro companhias envolvidas fazem parte do mesmo grupo econômico, pois são todas controladas em última instância pela Sulasa, holding da família Larragoiti.

3. No contexto da operação, a Sul América entende que a aquisição da Sulacap deveria ser registrada

contabilmente pelo valor justo, pois equivale, em essência, a uma transação entre partes independentes com substância econômica. A Companhia alega que a operação reproduz as mesmas características do caso Mahle, em que os acionistas controladores em comum se abstiveram de votar na assembleia e os administradores ligados ao controle não participaram do processo de negociação.

4. A Companhia também argumenta que o CPC 15 não veda a sua adoção em transações entre sociedades sobre controle comum, mas sim estabelece a obrigatoriedade de aplicação em combinações de negócios entre partes independentes. Portanto, se uma BCUCC reproduz as condições de independência de uma combinação de negócios entre terceiros, não haveria impedimentos para a contabilização pelo método de aquisição.

5. As áreas técnicas foram desfavoráveis ao pleito da Companhia. A SNC entende que a aplicação do CPC 15 é vedada em transações que não envolvam partes independentes. Para a área, não é possível avaliar a independência da transação e a justeza dos valores envolvidos, pois vendedor e comprador estão sujeitos ao mesmo controlador de modo que o ativo transacionado (participação na Sulacap) continuará sendo controlado pela mesma entidade após a operação (Sulasa).

6. Conforme lembrado pela SNC, no Brasil, as demonstrações financeiras individuais, assim como as consolidadas, também foram alcançadas pela convergência contábil internacional, estando sujeitas às mesmas regras e vedações. Ainda, o CPC 04 proíbe a contabilização do ágio gerado internamente, o que seria justamente o caso da Companhia, por se tratar de transação dentro do mesmo grupo econômico.

7. Tanto a Companhia quanto a área técnica apresentaram farto material fundamentando as respectivas opiniões.

8. Posto isso, entendo que a consulta envolve matéria contábil e societária, pelo que meu voto será dividido em duas partes, além da conclusão. A primeira se presta a analisar o arcabouço contábil relacionado ao tema, abordando os principais estudos e práticas locais e internacionais. Na segunda parte, serão analisados os aspectos societários do caso Sul América, com ênfase naqueles que tratam da independência da combinação de negócio.

## **I – COMO A CONTABILIDADE AVALIA O TEMA**

9. Nesta seção, serão estudados os principais conceitos relacionados a uma combinação de negócios, o tratamento contábil adequado de acordo com o IFRS (método de aquisição ou predecessor), a exclusão das combinações sob controle comum do escopo de aplicação do CPC 15, bem como as orientações locais e do IASB para a contabilização destas operações.

10. Conforme será observado no decorrer desta primeira parte, os documentos e estudos ora relacionados demonstram a notória divergência de opiniões sobre o assunto, consequência natural da ausência de orientação formal pelo *standard setter* internacional.

11. Diante do vácuo normativo, acredito que a possibilidade de adoção do método de aquisição descrito no CPC 15 para fins de contabilização de combinações sob controle comum está intrinsecamente associada às características concretas da operação, notadamente a substância econômica, independência das entidades que negociaram e justeza dos valores transacionados.

12. Como não poderia deixar de ser, a avaliação acima caberá à própria administração da companhia adquirente do negócio[16], que terá a desafiadora tarefa de justificar, nas notas explicativas às demonstrações financeiras, as razões pelas quais entende que determinada BCUCC cumpre com os requisitos de uma transação independente, não obstante a existência de um controlador comum.

### Identificação de uma combinação de negócios

13. O CPC 15, equivalente ao IFRS 3, estabelece os critérios relacionados à forma como o adquirente deve reconhecer, em suas demonstrações financeiras, os efeitos decorrentes de operações que se enquadrem na definição de combinação de negócios.

14. Nos termos do pronunciamento, combinação de negócios significa qualquer evento por meio do qual determinada entidade obtém o controle de um ou mais negócios (e esse controle não é transitório), independentemente da forma jurídica da transação.

15. Ao identificar quem é o adquirente do controle, o CPC 15 determina que sejam utilizadas as orientações do CPC 36.

16. Controle, segundo o CPC 36, compreende (i) o poder de dirigir as atividades relevantes da sociedade, ou seja, aquelas que afetam significativamente os retornos da investida; (ii) a exposição aos retornos variáveis decorrentes da relação do controlador com a sociedade investida (por ex., reconhecimento de prejuízos recebimento de dividendos); e (iii) a capacidade de usar esse poder sobre a investida para afetar o valor de seus retornos.

17. Por sua vez, "negócio" corresponde a um conjunto integrado de atividades e ativos capaz de ser conduzido e gerenciado pelo controlador nos termos acima, de modo a gerar retorno na forma de dividendos, redução de custos ou outros benefícios econômicos. O negócio pode ser adquirido por meio da transferência de recursos financeiros ou outros ativos, assunção de passivos, emissão de instrumentos de participação societária, ou mesmo sem a transferência de nenhuma contraprestação.

18. São exemplos de combinações de negócios a compra e venda de ações que resultem na transferência do controle acionário, incorporação de sociedade ou de ações, fusão, dentre outros.

19. A transferência de participação majoritária de uma entidade controlada para outra, sendo ambas controladas pela mesma entidade final, também constitui exemplo de combinação de negócios (são as chamadas combinações de negócios entre entidades sob controle comum, como o caso em tela). Um exemplo concreto desse tipo de operação, ativamente levada a efeito no Brasil, são as incorporações reversas.

### Aplicação do método de aquisição

20. Dentre outros aspectos, o CPC 15 determina que uma combinação de negócios seja necessariamente contabilizada nas demonstrações financeiras da adquirente pelo método de aquisição, cuja aplicação compreende as seguintes principais etapas:

- (i) Identificação da entidade adquirente e do negócio adquirido, nos termos acima;
- (ii) Determinação da data de aquisição, em que o controle da entidade é obtido (não necessariamente corresponderá à data de assinatura do contrato);
- (iii) Reconhecimento e mensuração dos ativos identificáveis adquiridos, passivos assumidos e das participações societárias de não controladores na adquirida; e
- (iv) Se houver, reconhecimento e mensuração do ágio por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*) ou ganho proveniente de compra vantajosa, conforme seja o caso.

21. O valor da contraprestação transferida na combinação deverá ser alocado dentre os ativos e passivos identificáveis na data de aquisição, avaliados a valor justo. Por sua vez, o CPC 15 define valor justo como o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado.

22. Em apertada síntese, o montante da contraprestação paga que exceder o valor justo dos ativos líquidos adquiridos será registrado como ágio na conta de investimentos do ativo da adquirente e será destacado como um intangível no balanço consolidado.

23. Em tese, o ágio se justifica pelo potencial de geração de benefícios econômicos futuros que o adquirente espera receber a partir da combinação de negócios. Tais benefícios podem ser alcançados por meio de uma gestão mais eficiente do novo controlador, sinergias obtidas com a combinação, etc.

24. Após o registro, o *goodwill* pago na combinação de negócios deve ser submetido anualmente, para fins de demonstrações consolidadas[17], ao teste de recuperabilidade (*impairment*)[18], com o objetivo de verificar se o ativo perdeu valor, evitando que ele esteja superavaliado. Eventuais perdas são reconhecidas diretamente no resultado do período.

25. A necessidade de se estabelecer uma nova base de avaliação de ativos e passivos a valor justo, bem como o reconhecimento de eventual ágio, reflete a realidade econômica consumada pelo adquirente do negócio, que é o novo controlador. Portanto, o uso do método de aquisição pressupõe que as partes envolvidas na operação sejam independentes e, os valores e condições negociados, resultado dessa independência.

#### Exclusão de escopo do CPC 15

26. O item 2 do CPC 15 exclui de seu escopo os seguintes três eventos:

- (a) Formação de empreendimentos controlados em conjunto, sujeitos ao disposto no Pronunciamento Técnico CPC 19 (R1) – Investimento em Empreendimento Controlado em Conjunto (*Joint Venture*);
- (b) Aquisição de ativo ou grupo de ativos que não constitua negócio, os quais deverão ser reconhecidos de acordo com o pronunciamento pertinente; e
- (c) Combinação de negócios entre entidade sob controle comum (os itens B1 a B4 contêm orientações adicionais sobre a sua identificação).

27. Em decorrência da exclusão de escopo, o CPC 15 especificou expressamente os pronunciamentos contábeis aplicáveis aos eventos "a" e "b", mas não para o evento "c", o que gera dúvidas sobre como tais operações devem ser registradas.

28. Conceitualmente, as combinações de negócios entre entidades sob controle comum são espécie do gênero transações entre partes relacionadas, já que ambas vendedora e compradora são membros do mesmo grupo econômico[19]. Por sua vez, o controle comum ocorre quando uma mesma pessoa física ou jurídica ou grupo de pessoas controlam entidades distintas[20].

29. Segundo o item B1, haverá combinação de negócios sob controle comum quando a entidade combinada é controlada pelos mesmos acionistas antes e depois da operação, e esse controle não é transitório.

30. O item B2 estabelece que a exclusão de escopo também opera quando o controle é exercido coletivamente, antes e depois, pelo mesmo grupo de indivíduos signatários de acordo contratual (como acordo de acionistas, por exemplo).

31. Por outro lado, nos termos do item B3, não é necessário que as entidades combinadas sejam consolidadas no mesmo conjunto de demonstrações contábeis para que a combinação de negócios seja classificada como uma BCUCC.

32. Finalmente, o item B4 especifica que a proporção da participação de acionistas não controladores nas sociedades da combinação, seja antes ou depois, não é relevante para determinar se a combinação envolve entidades sob controle comum, pois a sociedade combinada continuará sujeita ao mesmo controlador.

33. Observe-se que o caso em tela se enquadra perfeitamente nestes itens. Basicamente, tais parágrafos são as únicas ocasiões em que o CPC 15 menciona as combinações sob controle comum.

#### Uma previsão específica nas IFRS – BCUCC nas Demonstrações Separadas

34. Há na IAS 27, espelho para o Pronunciamento Técnico CPC nº 35(R2) – Demonstrações Separadas ("CPC 35"), disposição sobre o tratamento contábil no contexto de uma reorganização societária em que a controladora constitui uma nova controladora, da qual passa a ser controlada. Tais disposições também se aplicam quando a entidade que não é controladora torna-se controlada de uma nova entidade controladora constituída (itens 13-14).

35. Ao reconhecer contabilmente referida reorganização, a nova controladora deve mensurar o custo de seus investimentos na controladora original pelo valor contábil de sua participação detida nos itens de patrimônio líquido evidenciados nas demonstrações separadas da controladora original, na data da reorganização.

36. A aplicação de dito procedimento, para fins de demonstrações Separadas, está condicionada aos seguintes critérios:

- (i) A nova controladora obtém o controle da controladora original por meio de títulos patrimoniais de sua emissão permutados por títulos patrimoniais de emissão da controladora original;
- (ii) Ativos e passivos do novo grupo e ativos e passivos do grupo original são os mesmos, imediatamente antes e após a reorganização;
- (iii) Os proprietários da controladora original antes da reorganização têm a mesma participação absoluta e relativa nos ativos líquidos do grupo original e do novo grupo imediatamente antes e após a reorganização; e
- (iv) A nova controladora contabiliza seus investimentos na controladora original ao custo para fins de demonstrações separadas.

37. No documento intitulado "Basis for Conclusions", anexo ao IAS 27, em seu parágrafo BC24, a Diretoria do IASB elucida e enumera os tipos de reorganização societária abarcadas pelo dispositivo, quais sejam:

- (i) Reorganização em que a nova controladora não adquire todos os títulos patrimoniais de emissão da controladora original. Pode obter o controle sem adquirir a totalidade das ações (não adquire ações preferenciais, por exemplo), ou sem adquirir a totalidade das ações com direito a voto (adquire, por exemplo, um lote de ordinárias que lhe garante o controle);
- (ii) A criação de uma controladora intermediária dentro do grupo, assim como a criação de uma controladora final do grupo; e
- (iii) Reorganização em que uma entidade que não é controladora torna-se controlada de uma nova entidade controladora constituída.

38. Ainda com relação ao "Basis for Conclusions", no parágrafo BC27, a Diretoria do IASB deixa consignado que planeja um projeto futuro sobre transações entre entidades sob controle comum, por meio do qual será conceituado controle comum e será pacificado o tratamento a ser dispensado para as BCUCC.

#### Orientações locais

39. Em reunião de 25/11/2014, o Colegiado da CVM aprovou a segunda revisão da Interpretação Técnica CPC nº 09, que trata das Demonstrações Contábeis Individuais, Demonstrações Separadas, Demonstrações Consolidadas e Aplicação do Método da Equivalência Patrimonial ("ICPC 09") [21].

40. A versão anterior da ICPC 09, nos itens 44 ao 47, trazia orientações sobre o tratamento do ágio em incorporação de entidades, quando houver ágio já existente antes dessa incorporação, e em incorporação de entidades anteriormente independentes. Noto que tais orientações diziam respeito apenas às reestruturações societárias envolvendo incorporação, e não compra e venda de ações ou operação similar.

41. Tais itens foram substituídos pelo seguinte atual entendimento:

- "77. Enquanto o Comitê de Pronunciamentos Contábeis não emitir um Pronunciamento Técnico ou Interpretação abrangente que discipline a forma pela qual as Transações entre Entidades sob Controle Comum devem ser tratadas (razão pela qual foram suprimidos os itens 44 a 47), **será aplicada a regulacão existente por órgão regulador da Entidade.**
78. Para as companhias não abrangidas no item anterior, quer pela inexistência de órgão regulador, norma específica ou ambos, **deve ser desenvolvida política contábil específica para tratamento das transações entre entidades sob controle comum, tomando por base a prevalência da substância econômica sobre a forma jurídica**".

42. No ambiente doméstico, a Instrução CVM nº 319/1999, conforme alterada, que trata das operações de incorporação, fusão e cisão envolvendo companhia aberta, dispõe sobre o registro contábil, na incorporadora, do ágio ou do deságio resultante da aquisição do controle da companhia aberta que vier a incorporar sua controladora – não sendo aplicável, portanto, à compra e venda de ações.

43. Além disso, detectei a existência de dois ofícios-circulares que fazem referência às operações entre sociedades sob controle comum, ambos emitidos pela SNC em conjunto com a SEP em 2007 e 2013 [22], além de manifestações da academia (FIECAFI) e do próprio CPC.

44. No OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SNC/SEP/nº 01/2007<sup>[23]</sup>, item "20.1.7", as áreas expressaram preocupação com a geração artificial de ágio interno em certas reestruturações societárias, especialmente incorporações de ações a valor de mercado de sociedade pertencente ao mesmo grupo econômico.

45. Segundo o documento:

"A CVM tem observado que determinadas operações de reestruturação societária de grupos econômicos (incorporação de empresas ou incorporação de ações) resultam na geração artificial de 'ágio'. (...) Em nosso entendimento, ainda que essas operações atendam integralmente os requisitos societários, do ponto de vista econômico-contábil é preciso esclarecer que o ágio surge, única e exclusivamente, quando o preço (custo) pago pela aquisição ou subscrição de um investimento a ser avaliado pelo método da equivalência patrimonial, supera o valor patrimonial desse investimento. E mais, **preço ou custo de aquisição somente surge quando há o dispêndio para se obter algo de terceiros**. Assim, não há, do ponto de vista econômico, geração de riqueza decorrente de transação consigo mesmo. Qualquer argumento que não se fundamente nessas assertivas econômicas configura sofisma formal e, portanto, inadmissível. **Não é concebível, econômica e contabilmente, o reconhecimento de acréscimo de riqueza em decorrência de uma transação dos acionistas com eles próprios**. Ainda que, do ponto de vista formal, os atos societários tenham atendido à legislação aplicável (não se questiona aqui esse aspecto), do ponto de vista econômico, **o registro de ágio, em transações como essas, somente seria concebível se realizada entre partes independentes, conhecedoras do negócio, livres de pressões ou outros interesses que não**

**a essência da transação, condições essas denominadas na literatura internacional como 'arm's length'**. (com grifos)

46. Esse posicionamento foi reiterado no OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SNC/SEP/nº 01/2013[24]. No item 4, SNC e SEP advertem que, no Brasil, o tema combinação de negócios entre entidades sob controle comum sempre teve muito de sua motivação econômica amparada em planejamento tributário, onde reorganizações societárias visam, por vezes, exclusivamente, à redução da carga tributária das companhias pela oportunidade de elisão oferecida pela legislação tributária.

47. Embora o foco do ofício-circular de 2013 seja as incorporações reversas, as áreas tecem relevantes considerações para o tema que ora discutimos, que aproveito para transcrever abaixo:

*"Uma operação amplamente praticada em nosso ambiente, que recebeu denominações na literatura especializada da área de "incorporação reversa" ou "incorporação às avessas" de 2ª geração, teve o objetivo precípua de criar ágio internamente, um lucro não realizado em transação com participações societárias. **O ágio interno, para fins de demonstrações contábeis individuais e consolidadas, é vedado pelas normas internacionais de contabilidade.** E simplesmente inexistente pelo fato de o ágio gerado internamente e reconhecido por uma das empresas envolvidas ter origem no ganho de capital ou lucro reconhecido por outra das empresas envolvidas. **Não há no caso terceiros independentes, interessados em praticar uma operação sem favorecimentos, validando o ágio.** (...)*

*Ao se compulsar o Pronunciamento Técnico CPC n. 15, espelhado na IFRS 3, que trata das combinações de negócios, constata-se que o tema combinação de negócios entre entidades sob controle comum está fora de seu escopo (PT CPC 15, item 2c e itens B1-B4). E tampouco foi disciplinada, até o momento pelo IASB, a forma pela qual devem ser tratadas contabilmente ditas operações.*

***As áreas técnicas da CVM, com o entendimento balizado pelo princípio da "essência sobre a forma" (Parecer de Orientação CVM n. 37/2011), e amparadas nas orientações dadas pelo PT CPC n. 36 acerca de mudança de controle e no próprio PT CPC n. 15, **advogam a favor da análise de uma combinação de negócios considerando uma visão ampla.*****

*Ainda que não haja relação societária de controle entre as empresas envolvidas na combinação, mas se as mesmas estiverem sujeitas a um mesmo controle societário, tal operação não está no escopo de Pronunciamento Técnico CPC 15. Deve-se observar, nesse sentido, o atributo qualitativo fundamental da informação contábil, previsto na Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil – Financeiro, denominado "representação fidedigna".*

***A realidade econômica para ser retratada de modo fidedigno precisa ser completa, neutra e estar livre de erro.***

*Os auditores independentes devem estar atentos a esses aspectos, manifestando-se adequadamente em seus relatórios emitidos acerca dos desvios materiais configurados nas demonstrações contábeis auditadas".*

48. Em resumo, os ofícios não definem a abordagem adequada, tampouco vedam a aplicação de um ou outro método para o registro contábil de transações entre sociedades sob controle comum de maneira abrangente. O que é certo é a expressa referência às operações de incorporação dentro de um mesmo grupo econômico e a preocupação com a geração de ágio artificial.

49. Com razão, as áreas técnicas defendem que, nesses casos, como não há a figura do terceiro independente negociando, não seria possível atestar com segurança a existência de substância econômica para que o ágio fosse passível de registro, mensuração e evidenciação pela contabilidade. Não obstante, o ofício-circular de 2013 destaca a importância de registro fidedigno dos eventos econômicos, inclusive em linha com a recente revisão do ICPC 09.

50. Também a academia entende que o CPC 15 deveria ser aplicado exclusivamente aos casos em que as entidades da negociação sejam economicamente independentes: *"assim, a aplicação do CPC 15 restringe-se à operação de combinação de negócios entre entidades economicamente independentes, pela qual o controle é transferido de uma parte para outra"*[25].

51. Ademais, em janeiro deste ano, o IASB solicitou publicamente manifestações sobre como vem sendo feita a implementação do IFRS 3 na prática, a fim de avaliar a efetividade do pronunciamento – *Request for Information – RFI (IFRS3 – Business Combinations)*[26].

52. O CPC encaminhou resposta à solicitação[27], ressaltando que, no Brasil, haveria incentivos econômicos (de ordem tributária, em regra) para as entidades buscarem justificar o reconhecimento de ágio interno em uma combinação de negócios sob controle comum e que o IFRS 3 seria omissivo quanto ao tratamento ideal, pois excluem as BCUCC de seu escopo.

53. Esclarece, ainda, que a não disciplina do tema pela norma dá margem a uma variedade de procedimentos e tratamentos contábeis que colocam em risco a qualidade e confiabilidade das informações prestadas. Se houvesse uma norma específica para estabelecer os procedimentos de como contabilizar tais operações, haveria significativo ganho qualitativo das informações contábeis pela simples eliminação da diversidade de tratamentos possíveis.

54. Além dos documentos acima, não identifiquei qualquer outra regra ou orientação emitida por esta Autarquia ou pelo CPC[28], endereçando o que seria o adequado tratamento contábil das combinações de negócios sob controle comum.

#### Análise de casos concretos pela CVM

55. A CVM já teve a oportunidade de se manifestar sobre o registro contábil de operações de reorganização societária ocorridas entre sociedades participantes do mesmo grupo econômico em dois casos concretos envolvendo a Mahle e a AMBEV.

#### **A) Caso Mahle (Processo CVM nº RJ2010/16665)**

56. Tratou-se de recurso contra o entendimento da SEP e SNC a respeito da contabilização de ágio por expectativa de rentabilidade futura decorrente da aquisição da Mahle Par pela Mahle, ambas controladas pela sociedade alemã Mahle Industriebeteiligungen GmbH.

57. A aquisição envolvia as seguintes principais etapas: (i) incorporação da subsidiária Mahle Componentes de Motores do Brasil Ltda. pela Mahle Par; (ii) aquisição da totalidade das cotas de emissão da Mahle Par pela Mahle; e, em seguida, (iii) incorporação da Mahle Par pela Mahle.

58. Segundo informado, as cotas da Mahle Par foram avaliadas por dois avaliadores independentes, sendo um deles indicado pelos acionistas minoritários da Mahle. Já a reorganização societária foi aprovada exclusivamente pelos acionistas não controladores reunidos em assembleia geral extraordinária, com abstenção do voto do acionista controlador comum.

59. Em reunião de 22/03/2011, nos termos do voto do Diretor Relator Otávio Yazbek e do Diretor Alessandro Broedel, o Colegiado da CVM entendeu por unanimidade que a operação poderia ser contabilizada conforme critérios de reconhecimento e mensuração previstos no CPC 15.

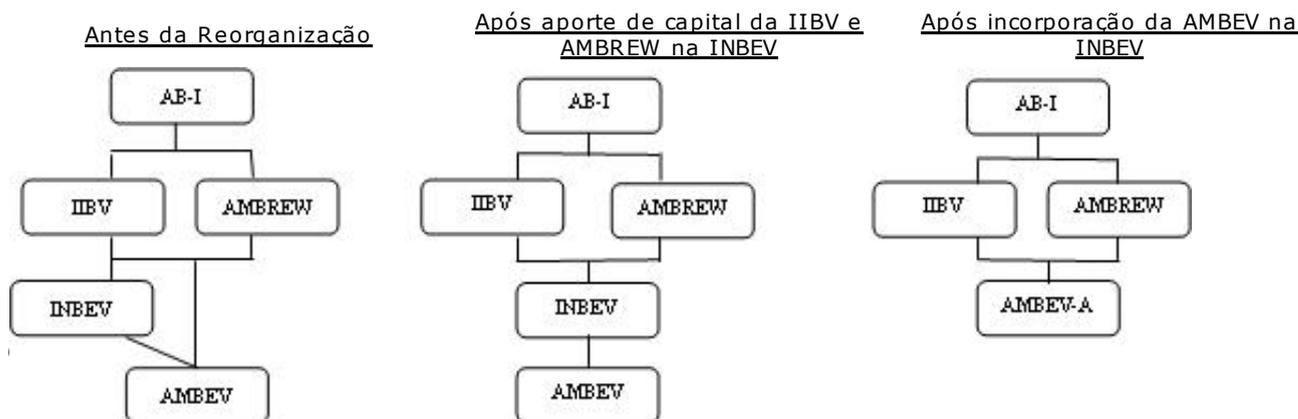
60. Em resumo, os votos consideraram as seguintes especificidades do caso concreto: (i) a aquisição resultou em ganho patrimonial para a Mahle, visto que recebeu em contrapartida um ativo que antes não possuía; (ii) a operação foi aprovada por acionistas não controladores, que não podem ser caracterizados como partes relacionadas à Mahle; e (iii) os acionistas não controladores participaram do processo negocial.

61. Além disso, foram feitas as seguintes ponderações contábeis: (i) a exclusão de escopo do CPC 15 vale apenas para as demonstrações financeiras consolidadas, e não para as individuais; (ii) o que o caso Mahle discute é o reconhecimento de ágio nas demonstrações financeiras da própria Mahle, e não nas de sua controladora; e (iii) o não reconhecimento de ágio acarretaria uma redução patrimonial da Mahle.

#### **B) Caso AMBEV (Processo CVM nº RJ2013/9098)**

62. Em sua consulta, a AMBEV consulta a CVM sobre a mudança de política contábil promovida no processo de reorganização societária envolvendo as sociedades Anheuser-Busch INBEV ("AB-I"), INTERBREW International B.V ("IIBV"), AMBREW S.A. ("AMBREW") e INBEV Participações S.A. ("INBEV"), bem como a própria AMBEV, todas do mesmo grupo econômico.

63. O processo compreende (i) a subscrição e integralização de capital na INBEV por IIBV e AMBREW, com ações que possuíam da AMBEV; (ii) permuta de ações de emissão da INBEV por ações de emissão da AMBEV de titularidade dos acionistas minoritários; e (iii) incorporação da AMBEV pela INBEV, nos termos do organograma abaixo:



A INBEV registrou a participação adquirida na AMBEV na etapa (i) pelo método do custo precedente, utilizando como base de mensuração o valor justo da participação e ágio registrados por AB-I (controlador final do grupo) quando da aquisição do controle do investimento junto a terceiros independentes, anteriormente ao processo de reorganização.

65. A consulta não chegou a ser levada ao Colegiado da CVM, tendo sido analisada exclusivamente pelas áreas técnicas.

66. Nesse sentido, em memorando de 10/10/2013, a SNC concordou com o pleito da AMBEV, pois, em não havendo norma do IFRS ou CPC, não seria possível restringir o direito da administração da companhia de optar por uma prática contábil que se coaduna com o seu entendimento acerca da melhor representação da essência econômica do processo de reorganização societária que decidiu implementar.

67. A opinião da SNC considerou, principalmente, (i) que a aplicação do método do custo precedente não produz efeitos sobre o patrimônio do grupo; (ii) tratar-se de metodologia aceita pelo U.S. GAAP, que possui estrutura conceitual semelhante a do IASB; e (iii) o compromisso da AMBEV de que a mudança de política contábil não afetaria o cálculo de pagamento de dividendos mínimos obrigatórios.

68. Assim como o Diretor Otávio Yazbek no caso Mahle, a SNC também consignou em seu memorando que suas análises são feitas caso a caso, tendo em vista as respectivas características concretas, e que as impressões e conclusões sobre um caso não necessariamente produzirão efeitos sobre outro.

#### Discussões no âmbito do IASB

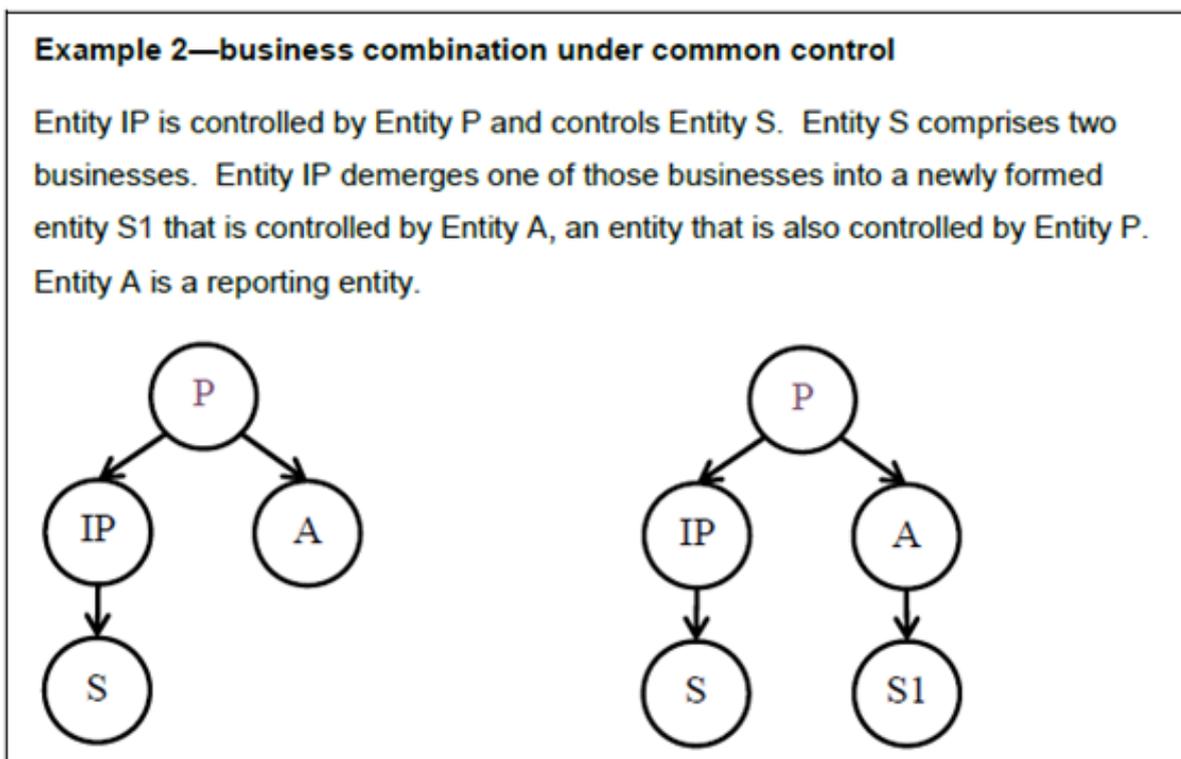
69. O IFRS 3 (que deu origem ao CPC 15) também não traz a solução para a questão, que foi incluída na pauta de discussões do IASB em dezembro de 2007. Desde então, o tema foi objeto de quatro *staff papers* emitidos pela equipe técnica do IASB entre setembro de 2013 e outubro de 2014, os quais se encontram resumidos no Anexo a esse voto.

70. O *staff paper* de setembro de 2013 faz referência a dois estudos conduzidos pelo KASB e EFRAG/OIC sobre o tratamento do assunto por diversas jurisdições e participantes do mercado, os quais também foram sintetizados no Anexo.

71. Em resumo, os quatro *staff papers* e estudos demonstram basicamente o que se segue:

- i) A alteração do controle do negócio é elemento que integra a própria definição de combinação de negócios para a aplicação do IFRS 3;
- ii) O pronunciamento admite a existência de combinações de negócios entre entidades sob controle comum. Porém, as excluiu de seu escopo de aplicação, pois, em regra, tais transações não são amparadas pelo princípio do *arm's length*;
- iii) Na ausência de orientação pelo IASB, as companhias sediadas nas jurisdições que convergiram para o IFRS têm adotado critérios distintos para a contabilização de tais operações, sendo os mais comuns o método de aquisição e o método do custo precedente;
- iv) A administração da companhia é a responsável por identificar o critério mais adequado para o registro contábil da combinação sob controle comum, devendo aplicá-lo de maneira consistente;
- v) A equipe técnica do IASB não se opõe a esse fenômeno, embora reconheça que a diversidade de práticas pode prejudicar a comparabilidade das demonstrações contábeis;
- vi) A adoção do método de aquisição e o conseqüente reconhecimento do negócio pelo valor justo se justificariam quando a combinação de negócios possuir substância econômica; e
- vii) Os estudos do KASB e EFRAG discutem a possibilidade de adoção do chamado método da compra modificada, em que o ágio e/ou ativos intangíveis não são reconhecidos.

72. Para ilustrar uma combinação entre subgrupos, o *staff paper* de junho de 2014 apresenta o seguinte exemplo, que é particularmente relevante para a discussão em tela, pois envolve situação similar à Sul América:



73. No exemplo, IP cede a entidade S e transfere o negócio cedido para uma nova subsidiária S1. Posteriormente, A adquire S1 de IP, sendo todas as três entidades controladas direta ou indiretamente por P antes e depois do fechamento da operação. Segundo trecho do *paper*, a principal preocupação do IASB é definir como a adquirente A deveria contabilizar a participação adquirida em S1.

#### Conclusões

74. Tendo em vista esse cenário, a questão que se coloca é saber se, diante do vácuo normativo, as companhias abertas brasileiras poderiam registrar a valor justo os negócios adquiridos de sociedades sob o mesmo controle e como seria tratado o eventual ágio advindo da BCUC.

75. A respeito, concordo com a equipe técnica do IASB. Na ausência de normas oficiais sobre o assunto, entendo que compete à administração da companhia desenvolver uma política contábil endereçando o critério mais apropriado, que represente de maneira verdadeira e apropriada o evento econômico (que pode ser inclusive o método de aquisição), e aplicá-lo de maneira consistente, observado o arcabouço contábil em vigor.

76. E isso porque, na ausência de pronunciamento, interpretação ou orientação que se aplique especificamente a uma transação ou evento (que é justamente o caso em discussão), os operadores da contabilidade devem recorrer à hierarquia descrita nos itens 10 a 12 do Pronunciamento Técnico Contábil nº CPC 23 – Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro ("CPC 23").

77. Segundo o item 10 do CPC 23, a administração deverá identificar a política contábil que resulte em informações relevantes e confiáveis para os usuários, de modo que as demonstrações financeiras (i) representem adequadamente a realidade patrimonial e financeira; (ii) reflitam a essência das transações; (iii) sejam neutras (isentas de viés); (iv) sejam prudentes; e (v) sejam completas em todos os aspectos materiais.

78. Ao exercer seu julgamento, o item 11 do CPC 23 requer que a administração considere, primeiramente, os requisitos e a orientação dos pronunciamentos, interpretações e orientações que tratem de assuntos semelhantes e relacionados e, em segundo lugar, as definições, os critérios de reconhecimento e os conceitos de mensuração para ativos, passivos, receitas e despesas contidos na Estrutura Conceitual[29].
79. Após essa análise, caso não tenha sido possível verificar o critério contábil mais apropriado, segundo o item 12 do CPC 23, a administração está autorizada a adotar o posicionamento de órgãos normatizadores contábeis de outras jurisdições que possuam estrutura conceitual semelhante à brasileira ou, ainda, a literatura contábil e práticas geralmente aceitas no setor, desde que não conflitem com a Estrutura Conceitual.
80. Foi o caso da adoção do método do custo precedente pela AMBEV (conforme observado acima), prática essa aceita nos Estados Unidos. Aliás, o próprio prof. Eliseu reconheceu que *"a melhor técnica contábil seria a norte-americana, de não reconhecimento de quaisquer lucros nas transações entre entidades sob controle comum onde os que decidem são exatamente os mesmos nas duas pontas, enquanto tais lucros não forem realizados com transações com terceiros (...)"*[30].
81. Entendimentos de outras jurisdições sobre o tema também poderiam ser adotados (vide estudos do KASB e EFRAG), desde que tenham estrutura conceitual similar à do IASB.
82. Para resumir, enquanto perdurar o vácuo normativo do IFRS, a administração da companhia será sempre a responsável por definir a prática contábil que melhor retrate a essência econômica do evento, podendo valer-se, para tanto, dos documentos técnicos emitidos pelo CPC sobre o tema, dos conceitos estabelecidos pela Estrutura Conceitual, de regras internacionais oriundas de jurisdições com estrutura contábil semelhante à do Brasil e de práticas setoriais.
83. Pois bem, não há dúvidas de que o documento técnico emitido pelo CPC que mais se aproxima do tema combinação de negócios sob controle comum seja, justamente, o CPC 15. Não obstante, persiste a questão da exclusão de escopo do referido pronunciamento, o que torna no mínimo questionável a aplicação do método de aquisição em operações que não envolvam partes independentes – o que é a regra geral de uma BCUCC.
84. A esse respeito, entendo que a delimitação de escopo do CPC 15 não inviabiliza a eventual adoção do método de aquisição por combinações de negócios entre sociedades sob controle comum, quando essa for a metodologia mais adequada, de acordo com a política contábil da companhia. Ao excluir as BCUCC de sua aplicação, o pronunciamento tornou obrigatório o método de aquisição às combinações de negócios entre partes independentes, sem especificar o método de reconhecimento adequado a essas BCUCC. O fato de as diferentes jurisdições adotarem práticas distintas, como detalhado no anexo, corrobora essa observação.
85. Segundo a Estrutura Conceitual, que estabelece os conceitos que fundamentam a elaboração e a apresentação de demonstrações contábeis, a informação contábil deve ser útil aos seus usuários e, para tanto, ela precisa ser relevante e representar de maneira fidedigna a realidade econômica dos fenômenos (itens QC04 e QC12).
86. A representação fidedigna, por sua vez, pressupõe a prevalência da essência do evento sobre a sua forma legal[31]. Esse princípio foi inclusive recepcionado pelo novo ordenamento contábil brasileiro após a adoção do IFRS, nos termos do PO 37, de modo que, hoje, a primazia da essência sobre a forma permeia integralmente o processo de reconhecimento, mensuração e divulgação de informações contábeis[32].
87. Portanto, sob o ponto de vista dos princípios que regem o nosso ordenamento, seria admitida a aplicação analógica do CPC 15 às combinações de negócios sob controle comum quando o método de aquisição for o critério contábil que reflita de maneira mais apropriada a realidade econômica subjacente à operação, de acordo com a política contábil desenvolvida pela administração.
88. Contudo, a adoção do método de aquisição deve ser cuidadosa e bem refletida, pois, ao que tudo indica, a exclusão de escopo teve como fundamento o fato de que as combinações sob controle comum costumam ser movidas por razões e finalidades diversas daquelas que imperam em uma combinação de negócios entre partes independentes sujeita ao CPC 15.
89. Evidente que, independentemente da opção da administração, a companhia deverá adotar as novas regras que venham a ser emitidas tão logo a matéria seja regulada pelo IASB, CVM ou CPC.
90. Tal entendimento está em linha com a decisão da CVM na apreciação do Processo CVM nº RJ2002/7805, em 22/11/2002. O Colegiado, acompanhando o voto do Diretor Relator Luiz Antônio de Sampaio Campos, foi favorável à consulta da Companhia de Concessões Rodoviárias (CCR) sobre a adoção de determinada prática contábil na ausência de orientação do órgão regulador.
91. Nos termos do voto do Relator, **"enquanto não houver norma que a regule e que a única sinalização for a minuta de deliberação que a CVM submeteu à audiência pública, não há óbices à adoção do procedimento proposto pela consultante, desde que a companhia tome as medidas de divulgação indicadas em sua consulta e efetue adaptação imediata e incontinenti quando a CVM regular a matéria"**.
92. É bom deixar claro que não estou aqui defendendo o uso do método de aquisição em detrimento de outros igualmente aplicáveis. Apenas concluo pela possibilidade de adoção dessa metodologia quando for a mais adequada, ou seja, quando for a que refletir de maneira mais fidedigna o evento econômico.
93. Para finalizar essa primeira parte, gostaria de endereçar três pontos de preocupação da SNC com a interpretação acima sobre a possibilidade de aplicação do método da compra descrito no CPC 15 para BCUCCs: a suposta perda de comparabilidade das informações contábeis, a vedação à geração de ágio interno e o incentivo à indústria do "ágio vazio".
94. De acordo com a Estrutura Conceitual, comparabilidade não significa uniformidade; para que a informação

contábil seja de fato comparável, é preciso tratar de maneira igual eventos que sejam, do ponto de vista econômico, iguais e, de maneira diferente, os eventos que tenham uma essência econômica diferente. Sob essa premissa, a comparabilidade da informação contábil não será alcançada ao se fazer com que coisas diferentes pareçam iguais ou que coisas iguais pareçam diferentes.

95. Portanto, no caso de uma BCUCC apresentar características fundamentais de uma transação independente, ela deveria receber o mesmo tratamento contábil de uma combinação de negócios normalmente sujeita ao CPC 15, já que a comparabilidade se dá entre operações que apresentam os mesmos parâmetros que justificam determinado critério de contabilização. Entender de maneira diversa seria conferir o mesmo tratamento a eventos econômicos distintos em sua essência, em clara inobservância aos princípios da Estrutura Conceitual.

96. Em segundo lugar, a área técnica alega que a aplicação do método de aquisição a uma BCUCC poderia gerar ágio interno, em conflito com o CPC 04, item 48, que veda expressamente a ativação do *goodwill* gerado internamente à entidade[33]. A premissa dessa vedação é de que a ausência de uma transação de mercado inviabilizaria a identificação e mensuração confiável dos gastos associados ao *goodwill*, conforme explicita o item 49 do mesmo pronunciamento[34].

97. Ocorre que, a partir do momento em que uma BCUCC é efetivamente negociada *arm's length*, sem a interferência do controlador comum ou administradores por ele eleitos, a independência da transação legitimaria o valor atribuído ao *goodwill*, pelo que estaria afastada a vedação de que trata o item 48 do CPC 04.

98. Nesse caso, o ágio será reconhecido exclusivamente nas demonstrações financeiras consolidadas e individuais da entidade adquirente do negócio que reporta, não operando qualquer efeito nas demonstrações financeiras consolidadas e individuais da entidade controladora final do grupo econômico. Isso porque os resultados decorrentes de transações intragrupo devem ser integralmente eliminados na consolidação[35] e nas demonstrações individuais da controladora final[36].

99. Aproveito para lembrar que, no Brasil, o processo de convergência com o IFRS alcançou não apenas as demonstrações financeiras consolidadas, mas também as individuais preparadas por exigência da Lei das S.A.[37], as quais devem seguir integralmente os pronunciamentos contábeis internacionais, com exceção da aplicação do método de equivalência patrimonial[38].

100. Aliás, essa foi a vontade da própria lei societária, conforme se depreende da leitura sistemática dos dispositivos inseridos no art. 177 (que trata da escrituração da companhia) pelas Leis nº 11.638/2007 e nº 11.941/2009:

*"§ 3º As demonstrações financeiras das companhias abertas observarão, ainda, as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários e serão obrigatoriamente submetidas a auditoria por auditores independentes nela registrados. (...)*

*"§ 5º As normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários a que se refere o § 3º deste artigo deverão ser elaboradas em consonância com os padrões internacionais de contabilidade adotados nos principais mercados de valores mobiliários".*

101. Por fim, compartilho firmemente das preocupações de SEP e SNC inseridas nos ofícios-circulares de 2007 e 2013. De fato, no Brasil, operações entre sociedades sob controle comum (notadamente incorporações) costumam ser implementadas exclusivamente por questões de planejamento tributário, o que pode acabar incentivando a geração de "ágio vazio", sem fundamento econômico, em prejuízo aos acionistas e à companhia.

102. Acredito que esse risco possa ser mitigado a partir de uma análise criteriosa sobre se a combinação de negócios sob controle comum representa genuinamente uma negociação entre partes independentes, conduzida sem a interferência do acionista controlador comum ou administradores eleitos pelo controlador, e com o objetivo de satisfazer as vontades econômicas de ambos comprador e vendedor.

103. Isso não quer dizer que a aplicação do método da compra descrito no CPC 15 seja automática ou padrão. A administração, em linha com a política contábil da companhia previamente estabelecida, seguindo seus deveres fiduciários estabelecidos na Lei das S.A., notadamente o art. 245[39], ficará incumbida de demonstrar nas notas explicativas às demonstrações financeiras as razões pelas quais entende que, não obstante a figura do controlador comum, a combinação de negócios entre as subsidiárias cumpre com a essência de uma negociação independente.

104. Essa interpretação, todavia, acarreta novos desafios, notadamente a identificação dos fatores fundamentais que caracterizam uma transação independente, os quais serão abordados na seção II desse voto.

## **II – CONSIDERAÇÕES SOBRE TRANSAÇÕES INDEPENDENTES**

105. Como mencionado na seção anterior, uma das premissas para a aplicação do CPC 15 em determinada transação é a efetiva transferência do controle do negócio de uma entidade para outra.

106. Segundo o método de aquisição previsto no referido pronunciamento, os ativos e passivos devem ser avaliados a valor justo e alocados ao preço pago, sendo que a diferença a maior, se houver, será reconhecida como ágio.

107. Por sua vez, o valor justo corresponde àquele praticado em uma transação não forçada entre participantes do mercado, amparada pelo princípio do *arm's length*.

108. Referido princípio preceitua que as transações sejam realizadas sob condições de equilíbrio, comutatividade e independência das partes envolvidas, predispostas a negociar e com habilidade para barganhar[40]. Sob tais circunstâncias, livres de pressão, as partes são orientadas pelos seus próprios interesses, cada qual buscando maximizar ganhos e minimizar custos.

109. Em regra, nas combinações de negócios sob controle comum, não há duas partes distintas negociando e decidindo. Portanto, sempre há a possibilidade concreta que o controlador interfira nos termos e condições da

operação, que podem não representar o genuíno interesse das entidades envolvidas.

110. Ao que tudo indica, esse é um dos motivos pelos quais o IASB excluiu do escopo de aplicação do CPC as combinações de negócios entre entidades sob controle comum. Também as áreas técnicas da CVM vêm demonstrando preocupação com a artificialidade de tais operações, especialmente por conta das possibilidades de ganhos fiscais ilegítimos e superavaliação do patrimônio da companhia.

111. Por outro lado, não acho razoável presumir de maneira absoluta que todas as operações intragrupo sejam sempre desprovidas de substrato econômico ou sofram interferência do acionista controlador comum. Principalmente quando as entidades envolvidas na combinação são emissoras de valores mobiliários e prestam contas aos investidores.

112. Como já me manifestei, para um registro contábil fidedigno e aderente ao arcabouço contábil, a administração da companhia deve avaliar com prudência e cautela se a operação sob controle comum reproduz as mesmas condições que seriam verificadas caso se tratasse de uma transação entre terceiros independentes com efetiva geração de riqueza para as entidades e determinação confiável do valor do ágio.

113. Entendo que as conclusões da administração devam ser acima de qualquer dúvida, a fim de evitar prejuízos para os acionistas e à companhia.

114. O caso em tela é, sem dúvida, uma combinação de negócios sob controle comum, posto que todas as sociedades envolvidas são controladas pela Sulasa e, em última instância pela família Larragoiti antes e após a combinação.

115. Resta saber se, no caso concreto, a aquisição da Sulacap observou as características de uma transação independente para fins de adoção do método de aquisição. Levando em consideração o princípio do *arm's length*, acredito que a questão deve ser analisada sob duas óticas: a da motivação da operação e a do processo de negociação (que inclui os procedimentos de aprovação da aquisição).

116. Tendo isso em vista, no que se segue, analiso dois aspectos da operação: (i) a sua motivação; e (ii) a independência da negociação e o procedimento para a sua aprovação pelos acionistas.

#### Motivação da operação

117. Sobre a primeira ótica, não pretendo aqui entrar no mérito da decisão da Companhia de adquirir a participação na Sulacap ou sobre o preço pago e condições acordadas. Tais ponderações competem exclusivamente à administração, responsável pela gestão dos negócios sociais e condução da sociedade de acordo com os deveres instituídos pela Lei das S.A.

118. Segundo reportado pela Companhia na Nota Explicativa 4 das DFs 2013, a Santa Cruz teria sido convidada a participar do processo competitivo para aquisição da Sulacap organizado pelo acionista vendedor. A primeira vista, esse parece ser um procedimento saudável para casos do gênero, pois garantiria transparência ao processo e permitiria à parte vendedora avaliar a melhor proposta.

119. No entanto, quando questionada sobre o processo competitivo, a Companhia informou que não teve acesso à identidade dos possíveis interessados ou eventuais outras propostas e que as informações de que dispunha se limitavam àquelas fornecidas pela Saspar por meio de correspondências trocadas no período inicial das tratativas, que indicavam a existência de outros possíveis interessados (fls. 331/488).

120. Por exemplo, em carta de 27/04/2011, a Saspar informou que havia sido procurada por terceiros interessados na aquisição da Sulacap e indaga sobre possível interesse da Companhia no negócio, ressaltando que "as eventuais negociações entre as duas empresas deverão ser pautadas pela mais estrita observação de norma de governança que privilegiem a transparência e a adoção de princípios caracterizáveis como 'arm's length' na definição dos parâmetros de análise" (fls. 334/335).

121. Em 05/05/2011, a Companhia encaminhou correspondência manifestando interesse em avaliar eventuais tratativas nesse sentido, bem como acrescentando algumas considerações iniciais sobre o cronograma e processo de *due diligence* na Sulacap. Ato contínuo, a Sul América encaminhou mais uma correspondência indagando a Saspar sobre aspectos societários e financeiros da Sulacap e da Caixacap, notadamente aqueles relacionados à gestão do investimento (fls. 345/346).

122. Cinco meses depois, a Companhia apresentou proposta não vinculante para a aquisição da Sulacap, fundamentada em informações preliminares fornecidas pela Saspar. Nos termos da proposta, o eventual fechamento da operação estaria vinculado à manutenção do investimento na Caixacap e ao cumprimento de certas condições relacionadas a esse ativo, dentre outras questões. Apenas após o alinhamento destas questões pendentes é que as partes assinaram o contrato, em 28/05/2012.

123. Desse modo, não obstante a ausência de informações sobre o processo competitivo, após análise das cerca de 20 correspondências e e-mails trocados entre as entidades, me parece que houve verdadeira intenção da Companhia em adquirir a Sulacap e, principalmente, a participação detida por esta na Caixacap. Além disso, as razões para a operação foram divulgadas pela Sul América no fato relevante de 28/05/2012 e proposta da administração de 10/04/2013.

#### Independência da negociação e aprovação da aquisição

124. Segundo informado pela Companhia na correspondência encaminhada à CVM em 07/08/2014, a operação teria sido conduzida, negociada e aprovada de forma efetivamente independente pelas seguintes razões:

- (i) foram contratados assessores legais e financeiros independentes tanto por Saspar quanto pela Companhia;
- (ii) foram realizadas *due diligence* jurídica e contábil na Companhia, bem como estudo de avaliação econômica da Sulacap;
- (iii) a aquisição foi aprovada internamente pelo Comitê Corporativo e o Conselho de Administração da Companhia, com abstenção de participação dos conselheiros eleitos pelo acionista controlador; e

(iv) a aquisição foi submetida à aprovação pelos acionistas minoritário da Companhia sem a participação do acionista controlador.

125. Sobre o primeiro item, destaco que, realmente, as partes contaram com o auxílio de assessores externos e distintos, conforme se depreende da documentação acostada aos autos. O que causa estranheza é o fato de o assessor jurídico da Saspar (vendedora), Sulacap (vendida) e Sulasa (controladora comum) à época na negociação ser a mesma banca de advocacia – incluindo o mesmo advogado – que hoje representa a Sul América perante a CVM (fls. 349).

126. Embora de indiscutível competência, o fato de o escritório de advocacia ter assessorado o acionista controlador comum e a parte vendedora, inclusive assinando o contrato de compra e venda nessa condição (fls. 280), e, agora, assessorar a parte compradora, subscrevendo as correspondências encaminhadas à CVM em nome da Sul América, no mínimo lança dúvidas sobre a independência alegada pela Companhia.

127. Também me causa estranheza o fato de ter sido encomendado estudo de avaliação da Sulacap e não um laudo de avaliação, tão comum em operações envolvendo partes independentes. A meu ver, a contratação de um laudo seria mais importante neste contexto que estamos discutindo, em que não há duas vontades claramente independentes e em que as melhores práticas devem ser seguidas.

128. Observo, inclusive, que o avaliador textualmente informa que o estudo apresentado “*não foi preparado com vistas ao cumprimento de leis societárias ou de mercado de capitais*” (fls. 124).

129. Quando questionada, a Companhia esclareceu que escolheu esta opção, pois, enquanto o laudo visa à determinação do valor de um ativo de forma mais estática e para as finalidades previstas em lei (por exemplo, o art. 8º da Lei das S.A.), o estudo agrega outros aspectos e perspectivas à análise dos méritos do investimento, abordando não só preço e valor, mas também a estratégia da operação como um todo.

130. Este é mais um ponto em que tenho diferenças com os argumentos da Companhia. No meu entendimento, nada impede que um laudo leve em consideração a estratégia da operação como um todo. Entendo inclusive, que um bom laudo teria que partir da compreensão completa da operação.

131. Mais uma vez, não cabe aqui entrar no mérito da decisão da administração. Todavia, é fato que um verdadeiro laudo de avaliação traz mais elementos para a tomada de decisão e garantias para os acionistas. Por exemplo, o estudo preparado no caso concreto baseou-se no método de dividendos descontado, usando a demonstração de resultados. Porém, o laudo não traz informações sobre o balanço patrimonial ou o fluxo de caixa das entidades envolvidas (Sulacap e Caixacap). Ele também não menciona nenhum aspecto regulatório que pudesse influenciar a avaliação, como, por exemplo, as novas regras de capital mínimo emitidas pelo Conselho Nacional de Seguros Privados (“CNSP”) em 18/02/2013.

132. A insuficiência de informações pode prejudicar a formação da opinião dos acionistas minoritários que tiveram acesso ao estudo.

133. Noto, adicionalmente, que a data da celebração do contrato de compra e venda é 28/05/2012 (fls. 280) e que o estudo é datado de 25/03/2013 (fls. 123 verso), portanto, posterior à negociação.

134. Vale dizer que a Companhia sustenta semelhança com o caso Mahle, motivo pelo qual mereceria o mesmo tratamento. Ocorre que, naquele caso, houve a produção de dois laudos de avaliação distintos, também submetidos aos acionistas minoritários previamente à realização de assembleia que aprovou a aquisição da Mahle Par. Entendo que essa medida fornece mais subsídios para uma decisão completa e ponderada pelos acionistas.

135. De qualquer forma, naquela ocasião, o próprio Diretor relator deixou claro que “*tendo em vista que a interpretação que reputo mais adequada se apóia sobre as peculiaridades do caso concreto, **não me parece possível tirar uma orientação mais abrangente, ou mesmo uma linha que a área técnica deva privilegiar em casos futuros***” (com grifos). Ou seja, embora possa servir de referência para a CVM, esse precedente não vincula análise de casos futuros, ainda mais quando apresentam nuances diversas.

136. Ainda sobre o laudo, embora não seja objeto do presente processo, aproveito para esclarecer a afirmação da Companhia no sentido de que “*as normas contábeis (CPC 15 ou outras normas decorrentes da aplicação do IFRS) não exigem a elaboração de um laudo de avaliação para uma operação de compra de controle, podendo inclusive a companhia se basear em estudos internos*”.

137. Primeiro, as regras emitidas pelo CPC tratam exclusivamente de procedimentos de contabilidade e divulgação de informações dessa natureza pela entidade. Já as obrigações relacionadas às estruturas e operações jurídicas encontram-se previstas em lei. Por exemplo, a Lei das S.A. exige a elaboração de laudo de avaliação nos casos de aquisição de controle por companhia aberta sempre que a operação sujeitar-se ao art. 256[41].

138. Outra questão relevante a ser analisada é a responsabilidade pela condução das negociações em cada uma das entidades. Como estão sob controle comum, essa análise demonstra se houve influência ou participação direta ou indireta do acionista controlador nas duas pontas do negócio, descaracterizando uma negociação independente.

139. De acordo com a documentação encaminhada pela Companhia, o projeto foi analisado pela Diretoria da Companhia, tendo como responsável direto pelo processo de negociação o então Diretor Vice-Presidente Corporativo e de Relações com Investidores. Já a Saspar foi representada por seu então Diretor Presidente Carlos Infante de Castro, que também cumulava o cargo de membro do Conselho de Administração e do Comitê de Investimentos na Sul América, além de exercer a Presidência na própria Sulacap[42].

140. A meu ver, esse não é o cenário desejável para uma transação que se queira caracterizar como independente. Primeiro porque a Diretoria é eleita pelo acionista controlador (ainda que indiretamente) por meio do Conselho de Administração. Segundo porque o fato de o Diretor que negocia a operação pela parte compradora ser também administrador da parte vendedora proporciona uma situação de desequilíbrio competitivo, na contramão do

princípio do *arm's length*.

141. É verdade que as condições de pagamento do preço de aquisição foram renegociadas em favor da Sul América em decorrência da impossibilidade de cumprimento de certas condições precedentes pela Saspar, o que resultou em um aditamento ao contrato de compra e venda em 18/03/2013 (fls. 282/294). Embora esse seja uma aquisição de habilidade para barganhar, não é suficiente para me convencer da independência da transação como um todo, quando sopesados os outros elementos presentes nesse voto.

142. Ademais, a Companhia alega que *"o Comitê Corporativo e o Conselho de Administração analisaram criteriosamente a Operação, formulando uma série de questionamentos a respeito da transação, que se refletiram nas negociações com a vendedora, somente tendo dado o 'sinal verde' para prosseguimento quando entenderam que aqueles questionamentos estavam endereçados ou esclarecidos favoravelmente à continuidade da Operação"* (fls. 216).

143. Com efeito, as atas de reuniões acostadas aos autos revelam que a evolução da negociação foi sendo reportada ao Comitê Corporativo e Conselho de Administração, acompanhada de debates sobre a operação e formulação de questionamentos (fls. 296/329). Essa poderia ser uma evidência de atividade negocial, pelo menos no âmbito da Companhia.

144. Em todas as ocasiões, incluindo a aprovação da aquisição pelo Conselho de Administração, os administradores indicados pelo acionista controlador comum abstiveram-se de participar das discussões e votação, o que ficou consignado em atas.

145. Essa me parece ser uma boa solução para isolar eventual influência do acionista controlador nas discussões e na aprovação da operação pelo lado da Companhia. No entanto, entendo que apenas essa providência pode não ser suficiente e, dependendo das características da operação, deve ser acompanhada de outras providências com o objetivo de evitar a interferência do controlador comum.

146. Por fim, na última correspondência encaminhada à CVM, a Companhia informou que, embora o art. 256 da Lei das S.A. e o PO 35 não fossem aplicáveis ao caso concreto, a administração decidiu, voluntariamente, submeter a aquisição à assembleia geral com abstenção de voto dos acionistas controladores comuns e administradores por eles eleitos, em atenção às melhores práticas de governança corporativa (fls. 214/231).

147. Tenho alguns esclarecimentos a fazer sobre essa questão.

148. Primeiramente, o PO 35 foca nos deveres fiduciários dos administradores quando da negociação dos termos e condições do protocolo de incorporação ou fusão envolvendo controladora e controlada, bem como sociedades sob controle comum. Conforme se observa da leitura do documento: *"por meio deste parecer, a CVM pretende dar concretude a esses deveres em um contexto específico"*.

149. Essa ressalva não significa que o PO 35 não possa ser utilizado como boa regra de governança em outros contextos, mas sim que as orientações ali contidas podem não endereçar de maneira apropriada questões relacionadas a outras modalidades de transações entre partes relacionadas. De todo modo, caso o PO 35 seja utilizado em outro âmbito, ele deve ser adotado em sua inteireza.

150. Nesse sentido, o PO 35 traz uma série de orientações aos administradores, sempre relacionadas à negociação das condições da operação. Por exemplo, o referido Parecer entende que os administradores de ambas as companhias sob controle comum devem se assegurar de que os assessores contratados (jurídicos, financeiros ou outros) sejam independentes em relação ao controlador.

151. Além disso, o PO 35 recomenda a constituição de comitês especiais independentes para negociar a operação e submeter suas recomendações ao conselho de administração, segundo determinados critérios de formação. Busca-se, assim, assegurar a comutatividade das condições da operação como se fosse uma negociação entre partes independentes.

152. Alternativamente, o referido Parecer sugere que a operação seja condicionada à aprovação da maioria dos acionistas não-controladores, inclusive os titulares de ações sem direito a voto. Vale dizer, essa alternativa não está relacionada com a negociação da operação em si – o que cabe exclusivamente à administração da companhia ou ao comitê especial, se for o caso.

153. Postos esses esclarecimentos, encontro duas resistências com o argumento da companhia. Primeiramente, não acredito que a submissão da transação entre partes relacionadas à aprovação dos acionistas minoritários seja garantia automática de uma operação independente.

154. Enquanto a negociação da transação envolve análises financeiras e mercadológicas mais complexas e demandantes, bem como tratativas para se chegar a um acordo comum, a deliberação em assembleia acaba sendo uma questão binária sobre termos e condições que foram negociados por outras pessoas.

155. Justamente porque não participaram das tratativas e não conhecem com profundidade a realidade das sociedades envolvidas, os acionistas minoritários estão em desvantagem informacional quando comparados com os administradores que negociaram a operação, ainda que sejam divulgadas todas as informações necessárias para a tomada de decisão.

156. Isso fica claro no caso em questão. Logo após a AGE de 10/04/2013, a Companhia capitalizou a Sulacap em cerca de R\$ 80 milhões (equivalente a 28% do preço total de aquisição), por meio de um aumento de capital e um adiantamento para futuro aumento de capital[43]. Quando questionada sobre as razões para tanto, a Companhia informou que as capitalizações visaram a dar cumprimento às novas regras da SUSEP de capital mínimo (fls. 227).

157. As novas regras sobre capital mínimo para as sociedades de capitalização foram editadas pelo CNSP e SUSEP entre a assinatura do contrato de compra e venda e o aditamento ao contrato, e friso, antes da AGE de 10/04/2013, conforme breve cronograma abaixo:

<b>Data</b>	<b>Evento</b>
28/05/2012	Assinatura contrato de compra e venda
07/11/2012	Audiência pública das novas regras da SUSEP[44]
18/02/2013	Publicação da Resolução CNSP 283 de 30/01/2013, que dispõe sobre os critérios de estabelecimento do capital de risco baseado no risco operacional das sociedades seguradoras, entidades abertas de previdência complementar, sociedades de capitalização e resseguradores locais
18/02/2013	Publicação da Resolução CNSP 284 de 30/01/2013, que dispõe sobre os critérios de estabelecimento do capital de risco baseado no risco de subscrição das sociedades de capitalização[45]
18/02/2013	Publicação da Resolução CNSP 282 de 30/01/2013, que dispõe sobre o capital mínimo requerido para autorização e funcionamento e sobre planos corretivos e de recuperação de solvência das sociedades seguradoras, das entidades abertas de previdência complementar, das sociedades de capitalização e dos resseguradores locais[46]
18/03/2013	Aditamento ao contrato de compra e venda
10/04/2013	Aprovação da aquisição pelos acionistas minoritários
26/11/2013	Aumento de capital da Sulacap em cerca de R\$ 70 milhões
27/12/2013	Adiantamento para futuro aumento de capital da Sulacap no valor de R\$ 10 milhões

158. Pelas datas, os administradores sabiam (ou deveriam saber) da necessidade de capitalização da Sulacap antes de a aquisição ser levada à assembleia.

159. Novamente, não me cabe questionar a decisão da administração de não considerar essa potencial capitalização no preço de aquisição durante as negociações. Apenas trouxe esse fato para ilustrar o que mencionei no parágrafo 151 acima, já que essa informação não era do conhecimento dos acionistas minoritários e me parece fosse de seu interesse, dada a magnitude dos valores envolvidos.

160. Em todo caso, ainda que se admita que a AGE de 10/04/2013 teria sido suficiente para caracterizar a operação como *arm's length*, a título de argumentação, entendo que a Companhia não cumpriu com o PO 35 em sua integridade, diferente do que afirmou no Processo. E essa é a minha segunda resistência.

161. Conforme se depreende da leitura da ata da AGE de 10/04/2013, apenas os acionistas titulares de capital votante deliberaram sobre a aquisição da Sulacap. Essa circunstância vai de encontro ao PO 35, quando este recomenda expressamente que *"a operação seja condicionada à aprovação da maioria dos acionistas não-controladores, inclusive os titulares de ações sem direito a voto ou com voto restrito"*.

162. No meu entendimento, se a Companhia pretende advogar que a operação atendeu aos procedimentos e requisitos do PO 35, deveria ter convocado também os acionistas minoritários titulares de ações preferenciais para participar do conclave, os quais representavam, à época, mais que 50% do capital não votante[47].

163. Além disso, o PO 35 recomenda que, no caso de companhias sob controle comum, os assessores contratados pelas duas entidades sejam independentes em relação ao controlador. Como já observei, os assessores jurídicos contratados pela Saspar também assessorava a controladora comum Sulas, o que, a meu ver, não se coaduna com as orientações do referido Parecer.

164. Portanto, entendo que a operação não foi amparada pelo princípio do *arm's length* em toda a sua magnitude, de modo que não seria o caso de aplicação do método da compra descrito no CPC 15. Não estou dizendo que a operação tenha sido ilegítima ou irregular, mas sim que, diante das evidências presentes nesse processo, não fui convencido de que os procedimentos que permearam a aquisição da Sulacap correspondem aos mesmos que prevaleceriam em uma transação entre terceiros independentes.

#### Conclusão

165. Tendo em vista o acima exposto, voto pela reforma do entendimento da SEP/SNC, no sentido de admitir, em tese, a possibilidade de adoção do método da compra descrito no CPC 15 para combinações entre entidades sob controle comum, nos termos da primeira parte deste voto.

166. Por outro lado, mantenho o entendimento da SEP/SNC de que, no caso concreto, a Companhia não poderia ter adotado os critérios previstos no CPC 15 para reconhecimento da operação objeto da consulta, pelas razões expostas na segunda parte do voto. Em virtude disso, a Companhia deverá reapresentar as suas informações contábeis divulgadas em 2013 com a baixa do ágio registrado na aquisição da Sulacap, mais valias e intangíveis em excesso ao valor contábil registrado pela controladora final anteriormente à operação, com fulcro no art. 9º, inciso IV, da Lei nº 6.385/1976.

É como voto.

Rio de Janeiro, 02 de dezembro de 2014.

Roberto Tadeu Antunes Fernandes  
Diretor

#### **ANEXO DOCUMENTOS EMITIDOS PELA EQUIPE TÉCNICA DO IASB**

#### Agenda proposal

- A contabilização de BCUCC foi incluída na pauta de discussões do IASB em dezembro de 2007, a partir de

proposta de projeto de pesquisa apresentada pela equipe técnica[48]. O documento reconhece a relevância de normatização da matéria, já que, diante da ausência de diretriz, as jurisdições adotam práticas distintas, o que enfraquece a comparabilidade das informações.

A equipe técnica propôs que o projeto tivesse por escopo a identificação do método que representasse de forma mais adequada e fidedigna uma transação entre sociedades sob controle comum, com foco nas demonstrações financeiras consolidadas e separadas da entidade adquirente do negócio.

Já nesse documento inicial, a equipe menciona três métodos que costumam ser adotados: o de aquisição, o da comunhão de interesses (*pooling-of-interests*)[49] e o método do *fresh-start*[50]. No entanto, o *staff* ressalta que, naquele momento, ainda não estava em condições de manifestar opinião sobre o método mais apropriado:

*"The question of which accounting method provides the most relevant, reliable and understandable information would be the core of a project on common controls transactions. The staff is not currently in the position to advocate the use of any one method over the others"*[51].

O estudo foi interrompido em 2009 em decorrência da crise financeira internacional, sendo retomado pelo IASB em 2012.

#### Staff paper de setembro/2013

O primeiro material produzido pela equipe técnica no âmbito do projeto, em setembro 2013[52], faz referência ao processo de consulta conduzido pelo IASB em 2011 para definição da agenda de regulação. Na ocasião, foram mantidas interações com firmas de auditoria independente, autoridades contábeis locais e outros participantes que, em sua maioria, manifestaram preocupação com a ausência de harmonização do tratamento contábil de BCUCC.

O *staff paper* de setembro de 2013 também menciona o seguinte material disponível sobre o tema: (i) manifestações do IFRIC entre 2006 e 2013, no bojo de um projeto mais amplo de normatização de transações entre entidades sob controle comum; (ii) pesquisa conduzida pelo KASB intitulada "*No. 33 Critical Perspectives in Accounting for Business Combination under Common Control*"; e (iii) estudo capitaneado pelo EFRAG.

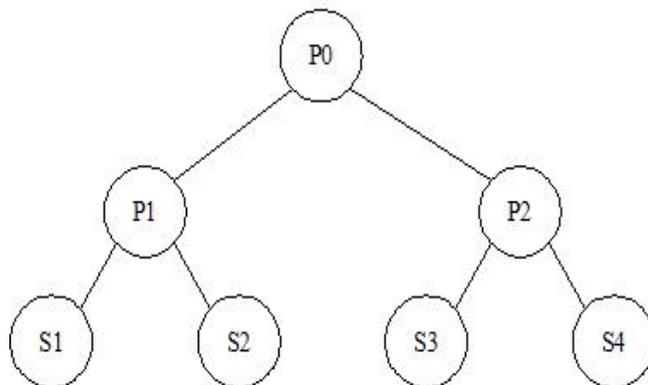
De uma forma geral, a documentação acima conclui que os critérios para a contabilização de uma BCUCC variam de acordo com as jurisdições. Inclusive, uma mesma jurisdição pode admitir métodos distintos dependendo das características do negócio. O entendimento unânime é de que essa realidade prejudica a análise comparativa das demonstrações financeiras e o próprio processo de convergência.

O *staff paper* enumerou algumas questões resultantes das interações e dos documentos mencionados, dentre as quais destacamos:

- i) Dificuldades práticas na identificação do "controle comum", notadamente quando ele é exercido por um grupo de pessoas ou membros de uma família;
- ii) Desafios na determinação sobre se uma transação entre sociedades sob controle comum configura combinação de negócios genuína, já que o controlador final costuma interferir nas transações entre os grupos;
- iii) O critério para contabilização do negócio adquirido deveria basear-se no tamanho da participação dos acionistas não controladores na companhia adquirente, sendo que, se a dispersão for significativa, o método mais apropriado seria o de aquisição;
- iv) O entendimento da maioria das firmas de auditoria à época era de que uma BCUCC não deveria ensejar o reconhecimento de ágio ou ganho por compra vantajosa, sendo que a diferença entre o valor pago e os ativos líquidos adquiridos seria reconhecida no patrimônio da adquirente; e
- v) Discussões do KASB e EFRAG sobre a possibilidade de adoção do chamado método da compra modificada, em que o ágio e/ou ativos intangíveis não são reconhecidos.

#### Pesquisa do KASB

No estudo conduzido em abril de 2013[53], o KASB questiona as jurisdições sobre as práticas contábeis adotadas no caso de uma combinação de negócios sob controle comum em que há a transferência de titularidade que o controlador final comum P0 detém em uma subsidiária P1 para outra subsidiária P2, sendo as três sociedades companhia abertas negociadas publicamente:



No exemplo (a) P0 possui 51% de participação em P1 e em P2; (b) S1 e S2 são subsidiárias integrais de P1; (iii) S3 e S4 são subsidiárias integrais de P2; (iv) P0 prepara demonstrações financeiras consolidando as participações no grupo; (v) P1 e P2 preparam demonstrações financeiras consolidadas em relação a cada subgrupo; e (vi) P1 adquire 100% da participação detida por P2 em S3, por meio de S1.

Nesse contexto, as jurisdições foram questionadas sobre (i) se S3 deveria ser contabilizada por P1 pelo seu valor justo ou contábil; e (ii) se a entidade optar por esse último critério, qual valor deveria ser utilizado – aquele registrado nas demonstrações consolidadas de P0 ou P2 ou, ainda, nas demonstrações individuais de S3.

Em relação ao primeiro questionamento, Coréia, EUA, Hong Kong e Japão responderam que utilizavam o método do valor contábil; Canadá e Nova Zelândia, que utilizavam o método de aquisição; e Alemanha, Austrália e Reino Unido aceitavam ambos os métodos (no caso do Reino Unido, apenas em raras situações).

Se o critério contábil for o escolhido, Coréia, Japão, Alemanha e EUA informaram que S1 deveria contabilizar a transação pelo valor de livro de S3 registrado das demonstrações financeiras consolidadas de P2. Canadá, Hong Kong e Nova Zelândia utilizam o valor contábil de S3 nas demonstrações consolidadas de P0. Por fim, Austrália e Reino Unido aceitam a adoção do valor contábil nas demonstrações consolidadas de P0 ou P2 ou individuais de S3.

As quatro maiores firmas de auditoria também foram consultadas, tendo se manifestado pela utilização de quaisquer dos critérios e valores contábeis mencionados, dependendo do contexto.

Destas manifestações, julgo relevante destacar as práticas norte-americana, alemã e coreana. O U.S. GAAP é taxativo ao preconizar que a entidade que recebe o negócio deve reconhecer os ativos adquiridos e obrigações assumidas pelos valores contábeis registrados nas demonstrações financeiras da entidade vendedora na data da combinação[54]. Há clareza e previsibilidade, portanto, sobre o método adequado para a BCUCC.

Por sua vez, na Alemanha[55], caberá à própria companhia adquirente optar por contabilizar o negócio pelo método de aquisição ou contábil caso a combinação de negócios ocorra entre subgrupos de um mesmo grupo econômico. Parte da literatura alemã defende que o método de aquisição deveria ser utilizado sempre que a entidade adquirente no nível do subgrupo for negociada publicamente em bolsa de valores.

De acordo com outras opiniões na Alemanha, o uso do método de aquisição deveria ter por base a existência de substância econômica. Nesse sentido, a operação seria substancialmente econômica quando a entidade adquire o negócio de entidade pertencente a um subgrupo diverso. Por outro lado, não há que se falar em substância econômica quando a transação ocorre dentro de um mesmo subgrupo.

Na Coréia, a opção pelo método contábil apropriado varia de acordo com a abordagem utilizada pela companhia. Na perspectiva do grupo econômico (*BCUCC entity perspective*), as combinações de negócios são contabilizadas pelas subsidiárias do grupo sob a premissa de que a transação não possui substância econômica.

Já na perspectiva da entidade adquirente (*independent reporting entity perspective*), a combinação de negócios é registrada como se a adquirente fosse independente do controlador final. Segundo o KASB, a vantagem desta abordagem é a divulgação de informações mais relevantes aos acionistas não controladores das subsidiárias do grupo.

#### Discussion paper do EFRAG/OIC

EFRAG e OIC consultaram a opinião de diversas entidades internacionais sobre como as entidades que reportam de acordo com o IFRS deveriam contabilizar combinações de negócios sob controle comum, por meio de um *discussion paper*[56].

Dentre as inúmeras questões postas em discussão, a que considero mais relevante para a nossa análise é até que ponto e em que medida o IFRS 3 poderia ser adotado, tendo em vista que as características típicas de uma BCUCC (notadamente o controle comum) seriam capazes de invalidar, no todo ou em parte, a analogia com o referido pronunciamento.

Os principais assuntos das 28 cartas recebidas em atenção ao *discussion paper* foram reunidos e respondidos pelo EFRAG/OIC em documento intitulado *feedback statement*[57]. Destaco abaixo quatro grupos de comentários relacionados à aplicação analógica do IFRS 3:

- a) Substância econômica da operação.** Parte considerável dos respondentes considerou que a substância econômica e natureza da BCUCC deveria determinar o critério contábil. Alguns respondentes foram além e sugeriram que o EFRAG desenvolvesse uma lista de elementos e indicadores para auxiliar na identificação da substância econômica ou comercial de uma combinação de negócios sob controle comum.
- b) Diversidade das práticas contábeis e abordagens Contábeis possíveis.** De um modo geral, os respondentes defenderam a diversidade de critérios contábeis aplicáveis, a depender das circunstâncias concretas da transação. Foi ressaltado que operações similares de BCUCC podem ter substâncias econômicas distintas, o que seria um motivo (e inclusive recomendação) para a aplicação de critérios contábeis diversos. Quase que a totalidade dos respondentes indicou que tanto o método do custo precedente quanto o de aquisição são os mais utilizados na prática.
- c) Método de aquisição.** Muitos respondentes foram favoráveis ao método de aquisição quando a transação possuir substância econômica. A justificativa seria a necessidade de que as informações contábeis reflitam a realidade econômica do evento. Por outro lado, alguns respondentes discordaram do enfoque dado ao IFRS 3 como uma abordagem possível, pois o fato de BCUCC ter sido excluída de seu escopo seria um indicador de que o pronunciamento não deveria ser utilizado. Tais respondentes também notaram que nem sempre é possível identificar o adquirente de uma BCUCC e que o negócio pode não ter sido adquirido pelo valor justo.
- d) Método do custo precedente.** Vários respondentes foram favoráveis à adoção do método do custo precedente nos casos em que a BCUCC teve pouca ou nenhuma influência na situação econômica no grupo. Eles consideraram que o método retrata de forma mais adequada o fato de que não houve nenhuma mudança no controle, sugerindo aplicá-lo em situações específicas, como quando (i) as transações de BCUCC envolverem subsidiárias integrais; ou (ii) os controladores finais apenas reorganizaram a sua participação nas sociedades com o objetivo, por exemplo, de obter benefícios fiscais ou outras sinergias.

Em resumo, é evidente a divergência de opiniões sobre o assunto. De todo modo, após análise do estudo do EFRAG, é possível afirmar com relativa convicção que a decisão sobre a adoção ou não do IFRS 3 em uma BCUCC

está intrinsecamente associada à existência de substância econômica da transação.

#### Staff paper de junho/2014

Dando continuidade ao projeto, a equipe técnica preparou novo *paper* em junho de 2014[58], sugerindo restringir o estudo (i) às combinações de negócios excluídas do escopo do IFRS 3, com foco nas transações envolvendo terceiros, tais como acionistas não controladores; (ii) às reestruturações intragrupo; e (iii) à definição de combinação de negócios sob controle comum e de controle comum.

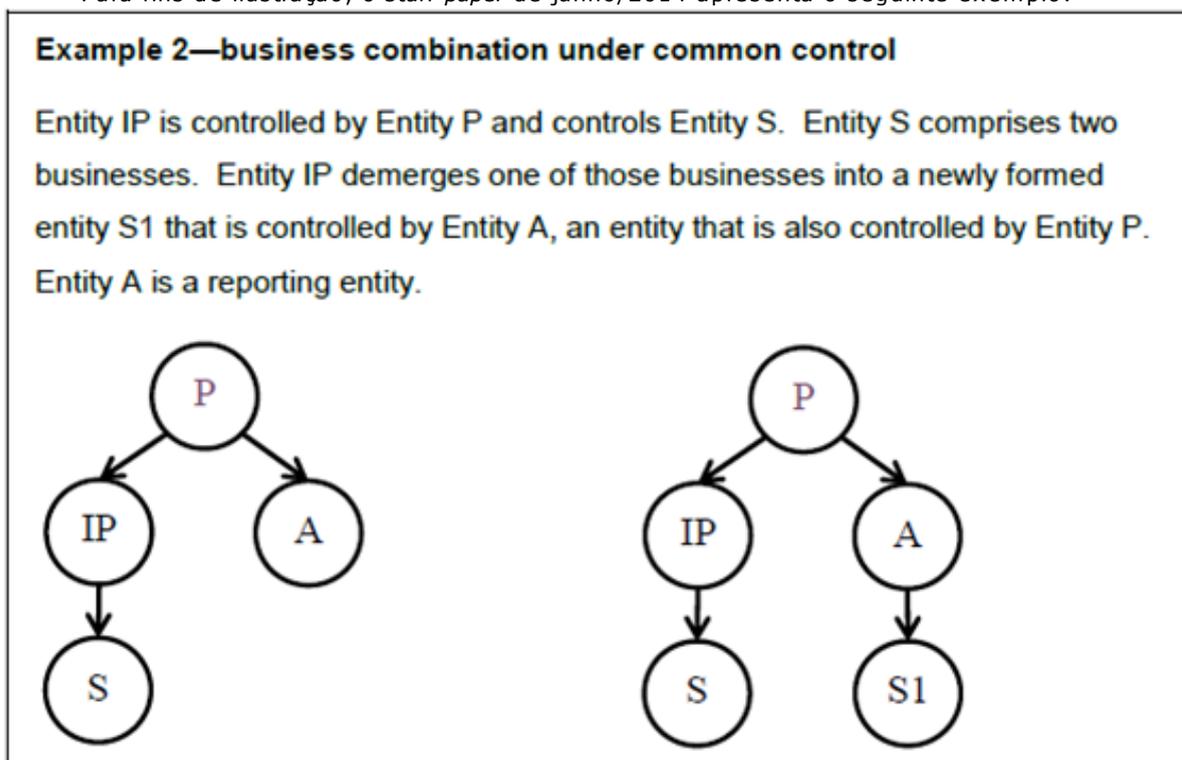
O *staff paper* de junho/2014 é especialmente relevante para a análise em questão, pois esclarece a diferença essencial que existe entre uma BCUCC e uma combinação de negócios entre partes independentes, consistente no conceito de transação *arm's length*.

Na combinação de negócios operada entre entidades submetidas ao mesmo controle final, é provável que o preço pago não corresponda ao valor justo do ativo transacionado e que o propósito da operação não seja efetivamente genuíno e no interesse das entidades, já que o mesmo acionista controlador estará negociando nas duas pontas da operação:

*"Arguably, business combinations under common control are different from other business combinations because:*  
(a) ***they are directed transactions rather than arm's-length exchanges*** and therefore ***the transaction price might not be representative of the fair value*** of the transferred business; and  
(b) ***the purpose of such transactions could be different*** from the purpose of business combinations that are not under common control"[59].

(com grifos)

Para fins de ilustração, o *staff paper* de junho/2014 apresenta o seguinte exemplo:



No exemplo, IP cinda a entidade S e transfere o negócio cindido para uma nova subsidiária S1. Posteriormente, A adquire S1 de IP, sendo todas as três entidades controladas direta ou indiretamente por P antes e depois do fechamento da operação. Segundo trecho do *paper*, a principal preocupação do IASB é definir como a adquirente A deveria contabilizar a participação adquirida em S1:

*"If the IASB were to limit the scope to those transactions, the key question the IASB would need to answer would be to how to account for such transactions **from the acquiring entity's perspective**. For example, for an acquirer that prepares consolidated financial statements, **the IASB would need to decide whether the acquisition method, the predecessor carrying values method or a different accounting method** should be applied to some or all of those transactions. The IASB would also **need to decide which set(s) of the financial statements of the acquirer the project should capture** – consolidated, separate or both"[60].*

(com grifos)

Não obstante, como se percebe de sua leitura, o documento não foi conclusivo sobre a abordagem ideal; pelo contrário, ele expõe as indefinições que existem no âmbito do próprio IASB tanto no que diz respeito ao critério de contabilização de uma BCUCC quanto sobre se a discussão deveria abranger apenas as demonstrações consolidadas ou as separadas.

O *staff paper* foi apresentado ao Conselho do IASB, que decidiu limitar o escopo do estudo consoante sugestão da equipe técnica.

#### Staff paper de setembro/2014

Ainda em 2014, houve mais uma apresentação ao Conselho do IASB. Dessa vez, a equipe técnica reportou as

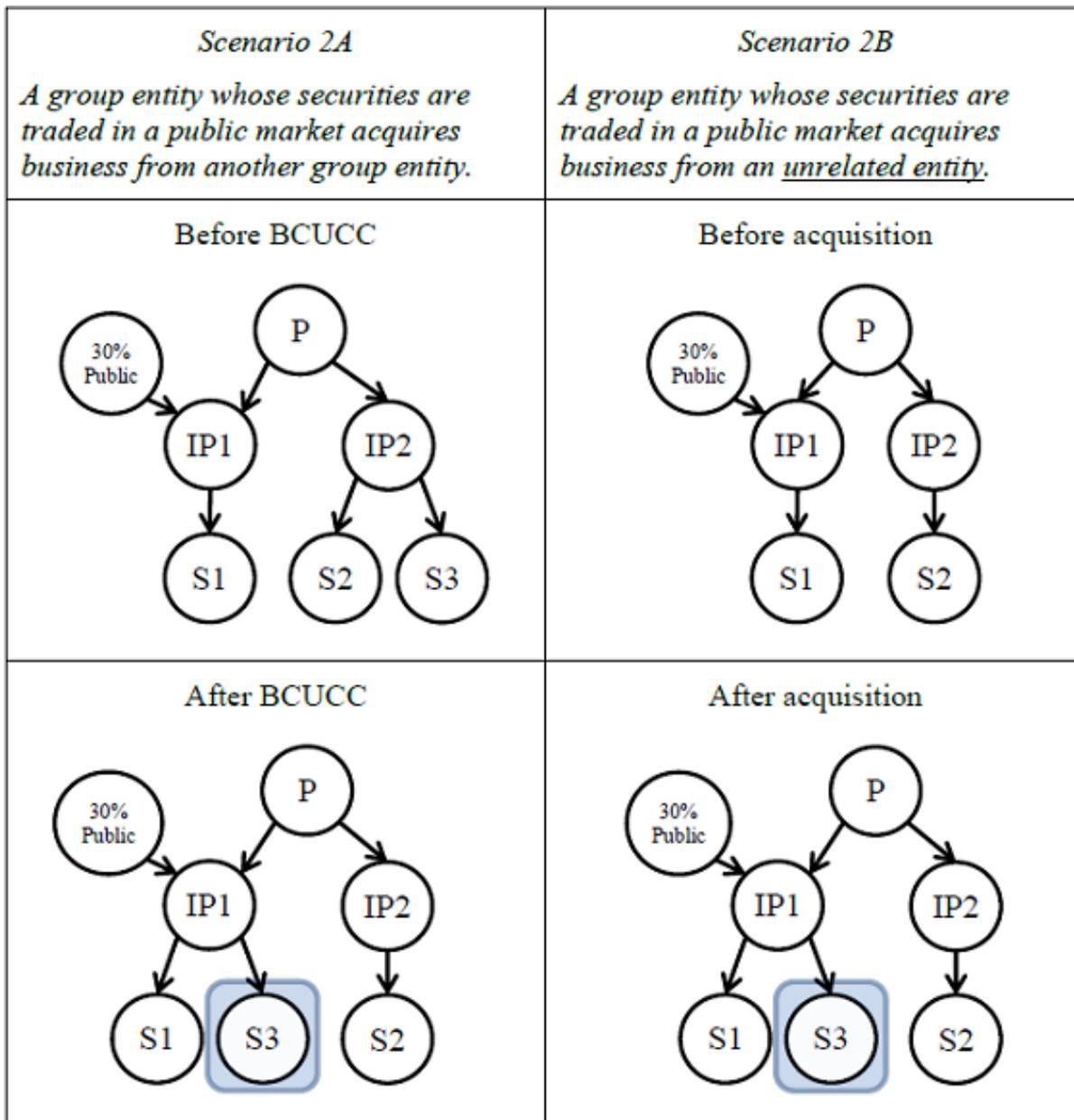
recentes interações mantidas com autoridades contábeis locais, em que foram solicitadas informações sobre as exigências feitas pelas respectivas jurisdições na divulgação de informações financeiras por determinada entidade que esteja realizando oferta pública de valores mobiliários precedida de uma transação intragrupo[61].

O *staff paper* preparado nessa oportunidade informa que pretende apresentar os resultados do estudo ao Conselho do IASB até o final do quarto trimestre de 2014, explorando os tratamentos contábeis possíveis para as operações no âmbito do projeto, inclusive se seria apropriado estabelecer tratamentos contábeis distintos para diferentes tipos de tais transações, apenas nas demonstrações financeiras consolidadas da adquirente.

Staff paper de outubro/2014

Na publicação mais recente sobre o assunto[62], a equipe técnica apresentou ao Comitê Consultivo de Mercado de Capitais do IASB dois cenários genéricos de uma BCUCC com acionistas minoritários, comparando-os com uma transação similar sem controle comum[63].

No cenário 2, determinada entidade que possui valores mobiliários negociados publicamente adquire um negócio de outra entidade. Esse cenário se desdobra em outras duas situações 2A e 2B[64]:



No exemplo, a entidade P é controladora final do grupo e as entidades IP1 e IP2 são suas subsidiárias. Trinta por cento das ações ordinárias de emissão de IP1 estão em circulação no mercado e as demais são detidas por P. No cenário 2A, IP1 adquire a entidade S3 de sua co-subsidiária IP2, enquanto no cenário 2B, S3 é adquirida de um terceiro independente.

A meu ver, a cenário 2A retratado acima reproduz a essência da transação objeto da consulta da Sul América. Basta substituir as entidades P, IP1, IP2 e S3 por Sulasa, Sul América, Saspar e Sulacap, respectivamente.

Segundo o *staff paper*, no cenário 2B, IP1 deverá aplicar o IFRS 3 e contabilizar a transação pelo método de aquisição, isto é, reconhecendo ativos e passivos pelo seu valor justo na data da aquisição. Aqui, não há discussão, pois a transação se deu entre partes independentes.

Mais uma vez, reiterando o exposto nos demais *staff papers*, a equipe técnica reconhece que, como as BCUCC

estão excluídas do escopo do IFRS 3, a aquisição de S3 poderá ser contabilizada de maneiras diversas no cenário 2A, sendo os métodos de aquisição e do custo precedente as opções mais comuns[65]:

*"However, in Scenario 2A, **because BCUCC are excluded from the scope of IFRS 3, the acquisition of Entity S3 may be accounted for in different ways.** The staff are aware of **the following methods that are commonly used in practice to account for a BCUCC:***

*(a) **Acquisition method.** If Entity IP1 uses this method, the accounting for the acquisition of Entity S3 will be similar to Scenario 2B, ie assets and liabilities of Entity S3 will be recognised in the consolidated financial statements of Entity IP1 at fair values.*

*(b) **Predecessor carrying values.** If Entity IP1 uses this method, the assets and liabilities of Entity S3 are accounted for using their carrying values". (com grifos)*

Em nota, o staff deixa claro que essa é uma questão de política contábil da própria entidade, que, uma vez definida pela administração, deverá ser aplicada de maneira consistente.

Por fim, a equipe técnica questiona o Comitê Consultivo de Mercado de Capitais sobre se, em uma combinação de negócios sob controle comum, os acionistas minoritários precisam ter acesso a informações adicionais àquelas que já seriam prestadas pela companhia aberta em uma operação com partes independentes e, em caso positivo ou negativo, as razões para tanto.

Até a data de emissão do presente voto, esse é o último documento produzido pela equipe técnica que pudemos identificar.

---

[1] Conforme fato relevante divulgado na mesma data.

[2] Preço ajustado após aditamento ao contrato em 18/03/2013.

[3] Fonte: Formulário de Referência da Companhia arquivado em 11/04/2012.

[4] Processo CVM nº RJ2010/16665, julgado em 22/03/2011.

[5] RA/CVM/SEP/GEA-5/Nº162/2013, de 07/10/2013.

[6] MEMO/CVM/SNC/GNC/nº 23/2013, de 06/11/2013.

[7] Ou seja, como uma entidade autônoma, capaz de gerar lucros a partir do exercício de suas atividades, independentemente do fato de seu controle ser exercido, em última instância, pelas mesmas pessoas que controlam a sociedade adquirente.

[8] MEMO/SNC/GNG/Nº 29/2013, de 19/12/2013.

[9] *Accounting for group reorganizations – understanding business combination under common control.*

[10] Processo CVM nº RJ2013/9098.

[11] Trata da recepção dos conceitos de representação verdadeira e apropriada (*true and fair view*) e da primazia da essência sobre a forma no ordenamento contábil brasileiro.

[12] MEMO/SNC/GNC/Nº 02/2014, de 14/01/2014.

[13] As condições precedentes consistiam na celebração de acordo de acionistas da Caixacap, assegurando direitos de governança à Sulacap, e na celebração de um instrumento que obrigasse a CEF a comercializar títulos de capitalização exclusivamente de emissão da Caixacap até 2021.

[14] Ficou acordado que o preço contingente seria pago em cinco parcelas anuais, devidas se e enquanto a CEF comercializasse em sua rede títulos de capitalização exclusivamente de emissão da Caixacap.

[15] De acordo com definição do CPC 36, grupo econômico compreende a controladora e todas as suas controladas.

[16] Lembro que a Diretoria é responsável pela elaboração das demonstrações financeiras e o Conselho de Administração, por manifestar-se sobre as mesmas (respectivamente, arts. 176 e 142, inciso V, da Lei das S.A.).

[17] Nas demonstrações individuais, a participação societária como um todo é submetida ao teste de *impairment*.

[18] Nos termos do Pronunciamento Contábil CPC nº 01 (R1) – Redução ao Valor Recuperável de Ativos.

[19] Item 9.b.i do Pronunciamento Técnico CPC nº 05 (R1) – Divulgação sobre Partes Relacionadas.

[20] Itens 7 e 8 do Pronunciamento Técnico CPC nº 44 – Demonstrações Combinadas.

[21] Referida Interpretação Técnica não possui correspondente no IASB, pois foi editada exclusivamente pelo CPC para endereçar questões relacionadas à elaboração de demonstrações individuais.

[22] Embora desprovidos de força normativa, os ofícios-circulares externam o entendimento daquelas áreas técnicas quanto à adequada representação contábil de um evento econômico, servindo de orientação ao mercado para a elaboração de demonstrações financeiras.

[23] Disponível em [http://www.cvm.gov.br/port/atos/oficios/OFICIO-CIRCULAR-CVM-SNC-SEP-01\\_2007.asp#20.1.7](http://www.cvm.gov.br/port/atos/oficios/OFICIO-CIRCULAR-CVM-SNC-SEP-01_2007.asp#20.1.7).

[24] Disponível em: [http://www.cvm.gov.br/port/atos/oficios/OFICIO\\_CIRCULAR\\_CVM\\_SNC\\_SEP\\_N\\_01\\_2013.pdf](http://www.cvm.gov.br/port/atos/oficios/OFICIO_CIRCULAR_CVM_SNC_SEP_N_01_2013.pdf).

[25] MARTINS, Eliseu et. al. Manual de contabilidade societária – 2. Ed. – São Paulo: Atlas, 2013. P. 479.

[26] Disponível em: [http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/PIR/PIR-IFRS-3/Request-for-Information-January-2014/Documents/RfI\\_PIR\\_IFRS3-Business-Combinations.pdf](http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/PIR/PIR-IFRS-3/Request-for-Information-January-2014/Documents/RfI_PIR_IFRS3-Business-Combinations.pdf).

[27] Disponível em:

[http://eifrs.ifrs.org/eifrs/comment\\_letters/34/34\\_3721\\_IDESIOCOELHO CPC\\_0\\_11CommentLetterPIRIFRS3CPCBrazil.pdf](http://eifrs.ifrs.org/eifrs/comment_letters/34/34_3721_IDESIOCOELHO CPC_0_11CommentLetterPIRIFRS3CPCBrazil.pdf).

[28] O assunto constou do plano de trabalho do CPC em 2014, conforme informações disponíveis no *website*. No entanto, até o momento, não foram publicados documentos sobre o tema.

[29] Trata-se do Pronunciamento Conceitual Básico (R1) – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro, mais conhecido como CPC 00.

[30] DE IUDÍCIBUS, Sérgio; MARTINS, Eliseu. *Ágio Interno – É um Mito? In “Controvérsias Jurídico-Contábeis (Aproximações e Distanciamentos)”*. P. 103.

[31] Embora a característica “essência sobre a forma” tenha sido formalmente retirada da condição de componente separado da representação fidedigna por ser considerada uma redundância, ela continua sendo uma bandeira insubstituível das normas do IASB, de acordo com o prefácio da Estrutura Conceitual.

[32] Nesse ponto, o PO 37 esclarece que estaria sendo quebrado um paradigma cultural há muito presente em nosso ambiente econômico-financeiro, segundo o qual os eventos econômicos eram interpretados e, consequentemente, registrados e mensurados predominantemente conforme sua forma jurídica.

[33] *“O ágio derivado da expectativa de rentabilidade futura (goodwill) gerado internamente não deve ser reconhecido como ativo”*.

[34] *“Esses gastos costumam ser descritos como contribuições para o ágio derivado da expectativa de rentabilidade futura (goodwill) gerado internamente, o qual não é reconhecido como ativo porque não é um recurso identificável (ou seja, não é separável nem advém de direitos contratuais ou outros direitos legais) controlado pela entidade que pode ser mensurado com confiabilidade ao custo”*.

[35] Item B86.c do CPC 36.

[36] Item 28A e 28B do Pronunciamento Técnico CPC nº 18 (R2) - Investimento em Coligada, em Controlada e em Empreendimento Controlado em Conjunto.

[37] MARTINS, Eliseu et. AL. Manual de contabilidade societária – 2. Ed. – São Paulo: Atlas, 2013. P. 24.

[38] O IFRS veda o balanço individual com investimento em sociedades controladas, o qual deverá ser substituído por demonstrações contábeis consolidadas.

[39] *“Art. 245. Os administradores não podem, em prejuízo da companhia, favorecer sociedade coligada, controladora ou controlada, cumprindo-lhes zelar para que as operações entre as sociedades, se houver, observem condições estritamente comutativas, ou com pagamento compensatório adequado; e respondem perante a companhia pelas perdas e danos resultantes de atos praticados com infração ao disposto neste artigo”*.

[40] MARTINS, Eliseu et. AL. Manual de contabilidade societária – 2. Ed. – São Paulo: Atlas, 2013. P.317.

[41] Nos termos do § 1º do art. 256, *“a proposta ou o contrato de compra, acompanhado de laudo de avaliação, observado o disposto no art. 8º, §§ 1º e 6º, será submetido à prévia autorização da assembleia-geral, ou à sua ratificação, sob pena de responsabilidade dos administradores, instruído com todos os elementos necessários à deliberação”*.

[42] Segundo informações constantes da versão 1.0 do Formulário de Referência de 2011, entregue em 01/06/2011, e da Proposta da Administração para a AGO/E de 31/03/2011 da Companhia, entregue em 28/02/2011.

[43] Nota Explicativa 4 das DFs 2013.

[44] Disponível em <http://www.susep.gov.br/setores-susep/noticias/noticias/susep-coloca-em-consulta-publica-quatro-minutas-de-resolucao-do-cnsp-2>.

[45] Disponível em <http://www2.susep.gov.br/bibliotecaweb/docOriginal.aspx?tipo=1&codigo=30629>.

[46] Disponível em <http://www2.susep.gov.br/bibliotecaweb/docOriginal.aspx?tipo=1&codigo=30627>.

[47] De acordo com versão a 5.0 do Formulário de Referência de 2012, entregue em 28/03/2013.

- [48] *Agenda Proposal (Agenda Paper 5C)*, de 12/12/2007. Disponível em: <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Common-Control-Transactions/Meeting-Summaries-and-Observer-Notes/Documents/AP0712b05cobs.pdf>.
- [49] O método da comunhão de interesses é aplicável em uma fusão genuína (*true merger*), em que não haja a prevalência do controle de nenhuma das entidades combinadas. A operação deve ser registrada na entidade única formada em decorrência da fusão com base nos valores contábeis dos ativos e passivos das entidades.
- [50] O método do *fresh-start* requer que os ativos e passivos das entidades sejam combinados pelos respectivos valores justos.
- [51] Tradução livre: “a questão sobre qual método contábil fornece a informação mais relevante, confiável e compreensível seria o principal ponto do projeto de transações sob controle comum. Atualmente, a equipe técnica não está na posição de indicar o uso de algum método em detrimento de outros”.
- [52] Disponível em: <http://www.ifrs.org/Meetings/MeetingDocs/IASB/2013/September/14-Business%20combinations%20under%20common%20control.pdf>.
- [53] Disponível em: <http://eng.kasb.or.kr/web/services/bbs/bbsList.action?bbsBean.bbsCd=28#>.
- [54] Item 805-50-30-5 do *FASB Accounting Standards Codification*™.
- [55] Pronunciamento IDW RS HFA 2 do *Institut der Wirtschaftspruefer (IDW) Accounting Principles*, que apresenta a opinião do comitê de pronunciamentos contábeis alemão sobre algumas questões do IFRS.
- [56] Disponível em: [http://www.efrag.org/files/BCUCC/BCUCC\\_DP.pdf](http://www.efrag.org/files/BCUCC/BCUCC_DP.pdf).
- [57] Disponível em: [http://www.efrag.org/files/BCUCC/BCUCC\\_feedback\\_statement\\_final.pdf](http://www.efrag.org/files/BCUCC/BCUCC_feedback_statement_final.pdf).
- [58] Disponível em: <http://www.ifrs.org/Meetings/MeetingDocs/IASB/2014/June/AP14-Business%20Combinations.pdf>.
- [59] Tradução livre: “Indiscutivelmente, os combinações de negócios entre sociedades sob controle comum são diferentes de outras combinações de negócios, pois: (a) elas são transações direcionadas em vez de transações entre partes não relacionadas e, por isso, o preço da transação pode não ser representativo do valor justo do negócio transferido; e (b) o propósito de tal transação pode ser diferente do propósito de combinações de negócios que não estão sob controle comum”.
- [60] Tradução livre: “se o IASB limitar o escopo do estudo a estas transações, a questão chave que o IASB precisaria responder seria como contabilizar tais transações do ponto de vista da entidade adquirente. Por exemplo, para uma adquirente que prepara demonstrações financeiras consolidadas, o IASB precisaria decidir o método aplicável em tais transações, se o método de aquisição, o método do custo precedente ou outro. O IASB também precisaria decidir qual conjunto de demonstrações financeiras do adquirente o projeto deveria abarcar – as demonstrações consolidadas, separadas ou ambas”.
- [61] Disponível em: <http://www.ifrs.org/Meetings/MeetingDocs/IASB/2014/September/AP08B-Research%20project.pdf>.
- [62] Disponível em: <http://www.ifrs.org/Meetings/MeetingDocs/Other%20Meeting/2014/October/CMAC-AP-4-Business-Combinations-Under-Common-Control.pdf>.
- [63] O CMAC (*Capital Markets Advisory Committee*) é um órgão independente cuja função é fornecer ao IASB informações e observações periódicas obtidas junto aos usuários de demonstrações contábeis no contexto global.
- [64] No exemplo, “*group entity*” é definido como “*an entity within a group controlled by an ultimate controlling party*”. Tradução livre: “entidade inserida em um grupo econômico controlado por um mesmo acionista controlador final”.
- [65] Tradução livre: “entretanto, no Cenário 2A, porque as BCUCC estão excluídas do escopo do IFRS 3, a aquisição da Entidade S3 pode ser contabilizada de diversas formas. A equipe técnica tem conhecimento de que, na prática, os seguintes métodos são comumente adotados em uma BCUCC: (a) Método de aquisição. Se a Entidade P1 utiliza esse método, a contabilização da aquisição da Entidade S3 será similar ao Cenário 2B, isto é, os ativos e obrigações da Entidade S3 serão reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas da Entidade IP1 pelo valor justo. / (b) Método do custo precedente. Se a Entidade IP1 adotar este método, os ativos e obrigações da Entidade S3 serão contabilizados pelos respectivos valores precedentes”.