



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM Nº 19957.003735/2017-71

Reg. Col. 0706/2017

Interessada: Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A.

Assunto: Consulta a respeito do cômputo da reserva especial de ágio no cálculo do valor do reembolso aos acionistas.

RELATÓRIO

1. Cuida-se de recurso de entendimento manifestado pela Superintendência de Relações com Empresas – SEP (“SEP”) em resposta à consulta formulada pela Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A. (“Eletropaulo” ou “Companhia”), tendo por objeto o cômputo da reserva especial de ágio, de que trata o art. 6º da Instrução CVM nº 319/1999, no cálculo do valor do reembolso aos acionistas.

I - Consulta

2. A consulta realizada pela Eletropaulo tem como cenário a intenção dos administradores¹ em submeter, aos acionistas, proposta de migração para o segmento especial da BM&FBOVESPA² denominado Novo Mercado. Uma das condições para adesão a tal mercado é a conversão da totalidade das ações preferenciais da Companhia em ações ordinárias. Os acionistas dissidentes poderão, na forma e nos prazos estipulados em lei, retirar-se da Companhia, recebendo o reembolso com base no valor patrimonial das suas ações.

¹ Divulgado em Fato Relevante de 23.3.2017.

² Atualmente B3.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

3. A dubiedade recai sobre a reserva especial de ágio, originada a partir de reorganização societária por meio da qual a Eletropaulo incorporou suas controladoras direta e indireta. De acordo com o Fato Relevante de 17.11.2016, a reestruturação seguiria as seguintes etapas:

- a. Cisão parcial da AES Elpa, com incorporação do acervo cindido pela Eletropaulo, composto principalmente pela participação direta detida pela AES Elpa na Companhia;
- b. Cisão parcial da Brasileira Participações S.A., com versão do acervo cindido para uma nova sociedade denominada Nova Brasileira Participações S.A. (cujos únicos acionistas serão a AES Brasil³ e a BNDESPAR), sendo o acervo cindido composto principalmente pela participação direta detida pela Brasileira Participações na Eletropaulo;
- c. Incorporação da Nova Brasileira pela Eletropaulo, com a constituição de reserva especial de ágio na Companhia.

4. O Formulário de Referência de 2017, item 10.9, descreve que: *“com a implementação da reorganização societária, foi gerado benefício fiscal de R\$ 693,9 milhões, sendo composto pelos créditos tributários sobre ágio na incorporação no montante de R\$ 413,9 milhões e pelo benefício fiscal do ágio incorporado no montante de R\$ 280,0 milhões. Deste benefício, R\$ 23,0 milhões foram compartilhados com todos os acionistas da Companhia, afetando positivamente o resultado do exercício, e R\$ 670,9 milhões registrados em contrapartida à conta “Reserva especial de ágio”, no patrimônio líquido, a qual representa o direito de capitalização da AES Holding Brasil e BNDESPAR. Este direito poderá ser exercido na medida em que seja realizado o benefício fiscal da reserva especial de ágio”.*

5. O benefício da capitalização em proveito dos acionistas controladores está previsto no art. 7º da Instrução CVM nº 319/1999: *“o protocolo de incorporação de controladora por companhia aberta controlada poderá prever que, nos casos em que a*

³ Também denominada AES Holdings.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

companhia vier a auferir benefício fiscal, em decorrência da amortização do ágio referido no inciso III do art. 6º desta Instrução, a parcela da reserva especial de ágio na incorporação correspondente a tal benefício poderá ser objeto de capitalização em proveito do acionista controlador”.

6. Nos protocolos das incorporações em comento foi previsto que, nos casos em que a Companhia vier a auferir benefício fiscal em decorrência de amortização do ágio por expectativa de resultado futuro, tal benefício será objeto de capitalização em proveito da AES Holdings e do BNDESPAR (item 5.2 do protocolo de incorporação da Nova Brasiliana e item 5.3 do protocolo de incorporação do acervo cindido da AES Elpa S.A.)⁴.

7. No entendimento da Companhia, o valor da reserva especial de ágio, contabilizado no seu patrimônio líquido, não deveria compor o preço de reembolso definido no art. 45 da Lei nº 6.404/1976, especialmente por que: (i) não pode ser considerado reserva de lucros, já que não representa resultado das operações da Companhia; (ii) não pode ser considerado reserva de capital, já que não se origina da emissão de valores mobiliários, e (iii) não representa um instrumento patrimonial, mas passivo, na medida em que envolve a entrega condicional de ações em quantidade variável.

8. Para corroborar seu entendimento, a Eletropaulo anexou à sua consulta pareceres sobre o tema, sendo dois contábeis e dois jurídicos, os quais, em apertada síntese, apresentam argumentos e conclusões as seguir relatados.

I.1 – Parecer do Prof. Eliseu Martins

9. De acordo com o autor do parecer: *“a Reserva Especial de Ágio não deve ser incluída no valor do Patrimônio Líquido para fins de apuração de reembolso a acionistas dissidentes, pois representam direitos exclusivos dos acionistas da entidade*

⁴ Item 9 do Relatório nº 47/2017-CVM/SEP/GEA-3.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

incorporada”. No seu entendimento, existem outras situações particulares em que acionistas diferentes possuem direitos distintos em relação a partes específicas no patrimônio. Um exemplo mencionado é o da Instrução CVM nº 247/1996 ao comandar que os “*efeitos decorrentes de classes de ações com direito preferencial de dividendo fixo, dividendo cumulativo e com diferenciação na participação de lucros*” devem ser reconhecidos na determinação do valor de equivalência patrimonial.

10. Acrescenta ainda que tal reserva representa a contrapartida de um ‘crédito tributário’ recebido pela empresa incorporadora, porém não gerado por ela, que depende da baixa do ágio e de resultado tributável para efetivamente se realizar. Daí decorre a impossibilidade de sua consideração como parte do capital social antes de sua efetiva realização.

I.2 – Parecer do Prof. Alessandro Broedel

11. Na opinião do parecerista, “*em consonância com o ordenamento contábil vigente no Brasil, a Lei das Sociedades por Ações, as normas emitidas pela Comissão de Valores Mobiliários e a doutrina referente ao tema específico, essa reserva especial de ágio não deve fazer parte da base de cálculo do direito de retirada dos acionistas minoritários uma vez que essa reserva pertence somente aos acionistas controladores da entidade conforme Protocolo da operação*”.

12. De acordo com o autor do parecer, o assunto (incorporação reversa) não é novo no ordenamento contábil brasileiro, tendo o tratamento contábil do ágio previsão na Instrução CVM nº 319/1999. De acordo com a norma, a reserva de ágio somente pode ser capitalizada na medida em que o benefício fiscal for, de fato, incorrido. A norma estabelece ainda que tal capitalização é feita em benefício exclusivo do controlador, que incorreu nos esforços para a geração do ágio.

13. O autor também cita a Instrução CVM nº 247/1996, especialmente o inciso IV do art. 11, que permite: “*reconhecer os efeitos decorrentes de classes de ações com*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

direito preferencial de dividendo fixo, dividendo cumulativo e com diferenciação na participação de lucros”, para fins de determinação do valor da equivalência patrimonial na investidora. Esta seria outra previsão de tratamento diferenciado de acionistas.

I.3 – Parecer do Dr. Nelson Eizirik

14. No entendimento do autor do parecer, *“a reserva especial de ágio registrada no patrimônio líquido da Eletropaulo em decorrência da incorporação dos acervos cindidos da AES Elpa e da Nova Brasileira deve ser excluída do cálculo do valor de patrimônio líquido da Companhia para fins de determinação do valor de reembolso a ser pago aos acionistas que eventualmente exercerem seu direito de recesso em virtude da deliberação de conversão das ações preferenciais em ordinárias”.*

15. Inicialmente, o parecerista conceitua o direito de retirada, entendido como medida que privilegia o interesse individual do acionista dissidente em detrimento do interesse social, devendo, portanto, ser objeto de interpretação restritiva, somente podendo ser exercido nas situações tipificadas em lei ou no Estatuto Social, devendo estar presentes todos os requisitos que caracterizam tal instituto.

16. No que tange ao valor de tal direito, o autor expõe o critério estipulado no art. 45 da Lei das S.A., qual seja o do patrimônio líquido contábil da Companhia, conforme apurado no último balanço aprovado em assembleia geral. Não haveria, portanto, necessidade de levantamento de balanço especial, exceto no caso de previsão expressa no Estatuto Social para cálculo com base no valor econômico da Companhia.

17. A reserva de ágio, que passou a ser contabilizada na Companhia após reorganização societária, geraria benefício exclusivo aos controladores (AES Holdings e BNDESPAR) por ocasião de sua realização, conforme permitido pelo art. 7º da Instrução CVM nº 319/1999.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

18. A reserva de ágio é, de acordo com o parecerista, um elemento patrimonial que não pertence ao acionista dissidente e, portanto, apesar de formalmente registrado, não deveria compor o montante do patrimônio líquido da Companhia para fins de cálculo do valor de reembolso. Os dissidentes não teriam o direito de receberem parte de um montante que não lhes pertence, já que o ágio é um direito exclusivo dos acionistas controladores.

I.4 – Parecer do Dr. Paulo Cezar Aragão

19. Na avaliação do parecerista, *“a reserva especial de ágio não pode ser computada no cálculo do valor de reembolso dos acionistas da Companhia. Dita reserva não corresponde em sua essência, a uma verdadeira reserva de capital, integrante do patrimônio líquido”*.

20. De acordo com o autor, a reserva de ágio deveria ser reconhecida como instrumento de dívida ao invés de instrumento patrimonial. Isso porque *“buscar-se a classificação da reserva especial de ágio como integrante do patrimônio líquido e, assim, como um contrato gerador de interesse residual, choca-se com essa situação específica de não haver nada a partilhar na liquidação ou, em outros termos, não haver nunca interesse residual do beneficiário da reserva”*.

21. Além disso, a reserva de ágio somente se reverte em favor do acionista controlador na medida em que a Companhia efetivamente se beneficiar da redução de carga fiscal, pela amortização do ágio, com a consequente emissão de ações a um preço variável, fixado na forma do § 1º do art. 170 da Lei nº 6.404/1976. O fato de ser variável a quantidade de ações a serem emitidas (já que é fixo o valor do ágio) faz com que tal instrumento não se enquadre na definição de patrimonial por não preencher o requisito do item 16.b.II do CPC 39.⁵

⁵ 16. Quando um emitente aplicar as definições do item 11 para determinar se um instrumento financeiro é um instrumento patrimonial em vez de um passivo financeiro, o instrumento será um instrumento patrimonial se, e somente se, estiver de acordo com ambas as condições (a) e (b) a seguir: (...) (b) se o instrumento será ou poderá ser liquidado por instrumentos patrimoniais do próprio emitente, é:(i) um



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

22. Ainda de acordo com o autor, o direito de preferência dos minoritários na capitalização da reserva especial de ágio corrobora a classificação da mesma como instrumento de dívida, já que o preço de exercício de tal direito deve ser pago diretamente ao acionista controlador. Ainda que pudesse fazer parte do patrimônio líquido, não significa que a reserva se destine a todos os acionistas uniformemente. De modo análogo, não poderia o acionista dissidente receber parte dos valores que, se capitalizados, reverteriam exclusivamente em favor do controlador.

23. O autor acrescenta que existem outros casos de tratamento diferenciado, como é o caso da reserva de resgate das partes beneficiárias, constituída na forma do art. 48 da LSA, que reverte apenas em benefício dos titulares desses valores mobiliários, o que a deve excluir do cálculo de um eventual valor de reembolso. Esse tipo de reserva não beneficia todos os acionistas, ao contrário das demais reservas de lucros e de capital.

II - Entendimento da SEP

24. A área técnica concorda com a descrição realizada pela consultante sobre o tratamento contábil do ágil resultante da aquisição do controle da companhia aberta que veio a incorporar sua controladora, assim como de que a reserva especial de ágio, dependendo de certas condições, será apropriada pelos acionistas controladores com o aumento do Capital Social.

25. Por outro lado, entende a área técnica que o mais importante para responder a consultante é a interpretação da regra estabelecida no art. 45 da lei societária, que determina o valor do reembolso que a companhia deve pagar aos acionistas dissidentes. Nesse sentido são apresentadas duas “possíveis” interpretações do referido artigo, uma, mais ampla, autorizaria a Companhia a subtrair a reserva especial de ágio do patrimônio líquido para fins do cálculo de reembolso e outra que afastaria tal possibilidade.

não derivativo que não inclui obrigação contratual para o emitente de entregar número variável de seus próprios instrumentos patrimoniais;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

26. O primeiro entendimento de que o patrimônio líquido seria uma *proxy* do valor intrínseco da ação é coerente com o racional econômico que justifica a existência do direito de retirada, o qual permitiria ao dissidente retirar-se da Companhia sem perda significativa do seu patrimônio. O reembolso não deveria, por sua vez, ser sobremaneira maior que o valor das ações, pois impediria que as companhias mudassem seus rumos quando necessário, devido à antieconomicidade do pagamento dele. Nessa linha seria razoável concluir que o valor de reembolso tem relação com o valor intrínseco da ação.

27. Outro entendimento seria a consideração pura do valor patrimonial da ação. Por essa interpretação, o objetivo não seria a mensuração do valor intrínseco da ação, mas sim a praticidade de se utilizar valor contábil que já é ordinariamente calculado pela Companhia e revisto por auditor independente. Acrescenta a SEP que “*essa praticidade está em contraste, por exemplo, aos custos e ao tempo necessários para se elaborar um laudo de avaliação do valor econômico da companhia ou realizar ajustes necessários no balanço patrimonial para se marcar todos os ativos a preço de mercado*”.

28. Diante das duas possibilidades de interpretação, a área técnica acredita que aceitar ajustes ao patrimônio líquido reconhecido no balanço patrimonial iria de encontro à principal finalidade do § 1º do art. 45, que é a de oferecer um referencial de preço de fácil apreensão. Aceitar a subtração da reserva especial de ágio do patrimônio líquido para cálculo do reembolso equivale a aceitar eventuais argumentos sobre a contabilização de ativos e passivos da Companhia.

29. A resposta à consulta em tela é negativa, pois o entendimento da área técnica é o de que a reserva especial de ágio não pode ser excluída do valor total do patrimônio líquido para fins de cálculo do direito de reembolso no caso concreto.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

III – Recurso da decisão da SEP

30. Em seu recurso, a Companhia reiterou o entendimento de que a reserva especial de ágio não representa efetivamente um acréscimo patrimonial, mas apenas um eventual e incerto benefício que, se incluído no cálculo, implicaria reembolsar valores futuros e incertos para quem não realizou esforço para sua criação. Mesmo a par da discussão sobre a natureza (dívida ou patrimônio), a recorrente entende que tal reserva não poderia ser computada para fins de reembolso, já que representa benefício de uma parte dos acionistas, ao contrário das demais contas do patrimônio líquido.

31. A Companhia relata que a SEP deixou de abordar o ponto essencial de se obedecer ao ordenamento jurídico, sobretudo de obediência à Lei nº 11.638/07, que impõe a adoção dos padrões internacionais de contabilidade para a efetiva determinação das rubricas que devem integrar o patrimônio líquido. Não se trata nem de afastar o critério de patrimônio líquido, nem tampouco de tomar o que consta na respectiva rubrica sem qualquer questionamento.

32. Nessa ótica, a reserva não poderia estar classificada no patrimônio líquido, por prever direito de receber quantidade variável de ações, conforme entendimento da própria CVM, no Ofício/CVM/SEP/GEA-5/Nº329/2012, relativo à Marfrig Alimentos S.A., para debêntures conversíveis em quantidade variável. Entendimento similar teria sido o consignado no Ofício/CVM/SEP/GEA-5/Nº058/2013 sobre Minerva S.A.

33. Outro entendimento trazido pela Companhia foi o do ex-diretor Eli Loria no julgamento do processo CVM nº RJ2008/10638, em que teria reconhecido que “*tal entendimento traria o ágio como um crédito para futuro aumento de capital sob condição suspensiva*”. Em sendo espécie de AFAC não caberia seu registro no patrimônio líquido.

34. O recorrente traça ainda um breve comparativo entre o § 1º do art. 7º da Instrução CVM nº 319/1999 e o § 2º do art. 171 da Lei nº 6.404/1976, em que a similaridade da escrita revela que ambos tratam de uma capitalização de crédito e não



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

de uma capitalização de reservas, constituindo-se em mais um argumento para a classificação do ágio como dívida.

35. Desse modo, requer a Companhia que a decisão da SEP seja reformada para que seja reconhecida a necessária exclusão da reserva especial de ágio do valor do patrimônio líquido da Eletropaulo para fins de cálculo do valor de reembolso, quando exercido o direito de recesso, previsto no art. 45 da LSA.

36. Em reunião do Colegiado realizada em 13.6.2017, fui sorteado relator deste processo.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

VOTO

1. A consulta em apreço encontra-se inserida no contexto da proposta de migração da Eletropaulo para o Novo Mercado da B3, a qual será apreciada na assembleia geral extraordinária de acionistas, convocada para o dia 12 de setembro de 2017. Se aprovada, a migração resultará na conversão das ações preferenciais em ordinárias e, por conseguinte, ensejará direito de recesso em favor dos acionistas dissidentes.
2. Considerando que o estatuto social da Companhia não dispõe a respeito da determinação do valor do reembolso, o valor das ações será apurado, nos termos do § 1º do art. 45 da Lei nº 6.404, de 1976, com base no valor do patrimônio líquido constante do último balanço aprovado pela assembleia geral.
3. A consulta procura confirmar o entendimento de que, para fins do cálculo do reembolso, o valor do patrimônio líquido deve ser ajustado mediante a exclusão do montante correspondente à reserva especial de ágio. Argumenta-se, em apertada síntese, que aludida reserva representa espécie de crédito eventual do acionista controlador em face da Companhia. Uma vez satisfeitas as condições a que se sujeita, o direito pode ser utilizado, no exclusivo proveito do controlador, para integralizar número variável de ações em futuro aumento de capital da Companhia. Desse modo, considerando-se as disposições estabelecidas no CPC 39 (aprovado pela Deliberação CVM nº 604, de 2009), a reserva especial traduziria, em essência, um passivo, e não instrumento patrimonial (a ser reconhecido no patrimônio líquido).
4. Argumenta-se também que não faria sentido econômico ou jurídico considerar a reserva especial de ágio no patrimônio líquido para fins de reembolso, uma vez que aludida reserva representa um benefício potencial, sujeito ao implemento de condição, que, uma vez concretizado, pode ser apropriado apenas pelo controlador. Desse modo, a inclusão da reserva no patrimônio líquido levaria a um resultado absurdo, uma vez que os acionistas dissidentes se apropriariam de um valor ainda incerto, que não lhes é destinado.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

5. A meu ver, impõe-se a resposta negativa à consulta, pois a interpretação sustentada pela Companhia não me parece compatível com o regime estabelecido, no art. 45, § 1º, da Lei nº 6.404, de 1976, para o cálculo do valor do reembolso.

6. Nos termos do aludido preceito legal, o “valor de patrimônio líquido constante do último balanço aprovado pela assembleia geral” exerce dupla função. De um lado, constitui critério supletivo para a determinação do valor de reembolso, aplicável sempre que o estatuto social for omissivo acerca da matéria. Este é o caso da Eletropaulo.

7. De outra parte, estabelece o valor mínimo a ser pago aos acionistas dissidentes, ainda que o estatuto preveja critério distinto. A lei somente autoriza o pagamento de valor inferior ao calculado com base no patrimônio líquido contábil no caso de o estatuto social ter definido a apuração a partir do valor econômico da Companhia. Com exceção dessa hipótese, o critério estatutário somente prevalece se indicar valor superior ao patrimônio líquido.⁶

8. Vale sublinhar que o dispositivo legal se refere especificamente ao “balanço aprovado pela assembleia geral”. Desse modo, não se presta à determinação do valor do reembolso qualquer balanço ou balancete, mas apenas o último balanço patrimonial aprovado em assembleia de acionistas, que, de ordinário, corresponde àquele levantado ao final do exercício social anterior e submetido à deliberação da assembleia geral ordinária nos quatro primeiros meses do exercício em curso (Lei nº 6.404/1976, art. 132).

9. Tais esclarecimentos, a meu ver, são suficientes para concluir que a Eletropaulo não pode pagar aos acionistas dissidentes da AGE, a ser realizada no próximo dia 12, valor inferior ao patrimônio líquido constante do balanço aprovado na AGO de 20 de abril de 2017. No estrito cumprimento à regra estabelecida no art. 45, § 1º, da Lei, a administração da Companhia deve calcular o montante devido a cada acionista dissidente com base no valor refletido naquela demonstração financeira.

10. Como mencionado acima, o referido dispositivo legal somente autoriza o pagamento de quantia inferior ao valor do patrimônio líquido caso o estatuto social tenha adotado o valor econômico da Companhia como critério de apuração do

⁶ V. Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, *Direito das Companhias*, 2ª edição, p. 198. Na mesma obra, v. ainda Luis Eduardo Bulhões Pedreira, p. 277.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

reembolso. No entanto, não sendo esta a hipótese dos autos, não se mostra admissível, à luz da norma legal, que a administração da Eletropaulo pague aos acionistas dissidentes valor diverso daquele indicado no balanço patrimonial aprovado na AGO de 20 de abril de 2017.

11. Não encontro norma ou precedente desta autarquia que, no sentido sustentado pela Companhia, tenha autorizado a exclusão de determinados elementos do patrimônio líquido constante do último balanço aprovado em assembleia de acionistas, para fins de cálculo do valor de reembolso. Nesse tocante, os exemplos mencionados no recurso, relativos à equivalência patrimonial (Instrução CVM nº 247, de 1996) e à reserva de partes beneficiárias, me parecem distantes da questão enfrentada na consulta.

12. Vale a propósito esclarecer que não se está discutindo, nesta sede, o direito dos acionistas não controladores ao resultado da capitalização de ações com base na reserva especial de ágio. É evidente, à luz da regulamentação vigente e das circunstâncias do caso concreto, que tal benefício, se existente, é exclusivo do controlador.

13. A rigor, o que se discute neste processo é o critério que deve ser utilizado na avaliação da Companhia para fins de cálculo do reembolso. A Lei, como já mencionado, admite, em princípio, diferentes critérios, sendo que cada um deles pode resultar na atribuição à Companhia de um valor distinto. A definição de um ou outro critério de avaliação não confere aos acionistas dissidentes direito algum sobre elemento registrado no patrimônio líquido da Companhia. Cuida-se apenas de fixar o modo pelo qual o valor da companhia será representado para fins do cálculo do reembolso.

14. No entanto, uma vez definido o critério no estatuto ou na lei, não pode a administração afastar-se de seu emprego no cálculo do reembolso, até mesmo em razão da importância de se ter previsibilidade quanto ao valor da possível despesa que a Companhia terá de arcar em razão do direito de retirada.

15. Em seu recurso, a Companhia traz ainda considerações acerca da qualificação contábil da reserva especial de ágio e sustenta cuidar-se, verdadeiramente, de elemento do passivo. No entanto, tal discussão, de cunho eminentemente propositivo, não altera as conclusões que se extraem do dado normativo vigente.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

16. Certo é que, nos termos do art. 6º da Instrução CVM nº 319, de 1999,⁷ tal reserva deve ser reconhecida no patrimônio líquido e também é certo que o balanço patrimonial, submetido à aprovação da assembleia geral de acionistas, deve ser elaborado em observância à legislação de regência e, em particular, às normas editadas pela CVM (Lei nº 6.404, de 1976, art. 177).

17. Convém ressaltar que, dada a sua natureza especial, quiçá especialíssima, a regra contábil estabelecida no art. 6º da Instrução CVM nº 319/1999 permanece até hoje em vigor, a despeito da entrada em vigor da Deliberação CVM nº 604, de 2009, que tornou obrigatório para as companhias abertas o Pronunciamento Técnico CPC nº 39, que estabelece princípios acerca da classificação de instrumentos financeiros como passivo ou instrumento patrimonial. Com efeito, desde então, o disposto no aludido art. 6º vem sendo tranquilamente observado pelas companhias que se encontram na situação ali descrita. Enquanto estiver em vigor, tal norma deve ser atendida na elaboração dos balanços patrimoniais das companhias abertas.

18. Por isso que, a meu ver, os argumentos apresentados na consulta, que não apontam para qualquer singularidade da situação enfrentada pela Companhia, prestam-se, em realidade, ao reexame crítico da solução contábil acolhida no mencionado dispositivo regulamentar e procuram, nessa esteira, sustentar *de lege ferenda* uma orientação normativa diversa.

⁷ “Art. 6º: O montante do ágio ou do deságio, conforme o caso, resultante da aquisição do controle da companhia aberta que vier a incorporar sua controladora será contabilizado, na incorporadora, da seguinte forma: I - nas contas representativas dos bens que lhes deram origem – quando o fundamento econômico tiver sido a diferença entre o valor de mercado dos bens e o seu valor contábil (Instrução CVM nº 247/96, art. 14, § 1º); II - em conta específica do ativo imobilizado (ágio) – quando o fundamento econômico tiver sido a aquisição do direito de exploração, concessão ou permissão delegadas pelo Poder Público (Instrução CVM nº 247/96, art. 14, § 2º, alínea b); e III - em conta específica do ativo diferido (ágio) ou em conta específica de resultado de exercício futuro (deságio) – quando o fundamento econômico tiver sido a expectativa de resultado futuro (Instrução CVM nº 247/96, art. 14, § 2º, alínea a). §1º O registro do ágio referido no inciso I deste artigo terá como contrapartida reserva especial de ágio na incorporação, constante do patrimônio líquido, devendo a companhia observar, relativamente aos registros referidos nos incisos II e III, o seguinte tratamento: a) constituir provisão, na incorporada, no mínimo, no montante da diferença entre o valor do ágio e do benefício fiscal decorrente da sua amortização, que será apresentada como redução da conta em que o ágio foi registrado; b) registrar o valor líquido (ágio menos provisão) em contrapartida da conta de reserva referida neste parágrafo; c) reverter a provisão referida na letra “a” acima para o resultado do período, proporcionalmente à amortização do ágio; e d) apresentar, para fins de divulgação das demonstrações contábeis, o valor líquido referido na letra “a” no ativo circulante e/ou realizável a longo prazo, conforme a expectativa da sua realização.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

19. Ainda que meritória, tal discussão foge do escopo da consulta formulada pela Companhia, que deve ser respondida à luz do dado normativo vigente. E nesse ponto, como já mencionado, parece-me certo que a administração da Eletropaulo se encontra obrigada a calcular a quantia devida aos acionistas dissidentes com base no valor do patrimônio líquido que consta do balanço aprovado na AGO de 20 de abril de 2017, não sendo lícito, para esse fim, o desconto de qualquer elemento integrante do patrimônio líquido, nem mesmo da reserva especial de ágio.

20. Desse modo, a discussão acerca da classificação contábil da reserva especial deve ser conduzida em sede própria, observando-se o procedimento atinente à elaboração e à revisão dos atos normativos editados pela CVM.

21. Em suma, à luz das considerações acima delineadas, concluo que o reembolso, a ser pago pela Eletropaulo aos acionistas dissidentes da deliberação que vier a aprovar a migração ao Novo Mercado, deve tomar por base o valor do patrimônio líquido que consta do balanço patrimonial aprovado na AGO de 20 de abril de 2017. O disposto no art. 45, § 1º, da Lei nº 6.404/1976 não autoriza a administração da Companhia a ajustar o valor do patrimônio líquido mediante a exclusão do montante correspondente à reserva especial de ágio.

22. Por essa razão, voto pelo indeferimento do recurso e a consequente manutenção do entendimento manifestado pela Superintendência de Relações com Empresas. Voto, ainda, para que a Superintendência de Normas Contábeis – SNC conduza estudos acerca da qualificação contábil da reserva especial de ágio, com vistas a verificar a eventual necessidade de revisão do disposto nos arts. 6º e 7º da Instrução CVM nº 319, de 1999.

Rio de Janeiro, 5 de setembro de 2017

Original assinado por

Pablo Renteria

Diretor