



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº 78, DE 29 DE MARÇO DE 2022

Dispõe sobre operações de fusão, cisão, incorporação e incorporação de ações, e revoga as Instruções CVM nº 319, de 3 de dezembro de 1999, nº 349, de 6 de março de 2001, e nº 565, de 15 de junho de 2015.

O **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada em 23 de março de 2022, com fundamento no disposto nos arts. 8º, I e III, e 22, § 1º, I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e nos arts. 137, II, “a”, 226, § 3º, 252, § 4º, e 264 da Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, **APROVOU** a seguinte Resolução:

CAPÍTULO I – DISPOSIÇÕES PRELIMINARES

Art. 1º Esta Resolução é aplicável a operações de fusão, cisão, incorporação e incorporação de ações.

Parágrafo único. Exceto quando expressamente indicado em sentido diverso, esta Resolução aplica-se somente a operações que envolvam pelo menos um emissor de valores mobiliários registrado na categoria A.

Art. 2º Para os fins desta Resolução, entende-se por:

I – ações em circulação: aquelas assim consideradas na regulamentação da CVM acerca de ofertas públicas de aquisição de ações;

II – operação: é a fusão, cisão, incorporação ou incorporação de ações ou um conjunto de fusões, cisões, incorporações ou incorporações de ações relacionadas; e

III – emissor de valores mobiliários registrado na categoria A: aquele assim definido na regulamentação da CVM acerca do registro e da prestação de informações de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários.

CAPÍTULO II – DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES

Art. 3º Sem prejuízo das informações e documentos necessários para o exercício de direito de voto em assembleia geral previstos em norma específica, o fato relevante sobre uma operação deve conter, no mínimo, o disposto no Anexo A, na medida em que tais informações forem conhecidas.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº 78, DE 29 DE MARÇO DE 2022

Art. 4º Caso o acionista controlador ou a companhia divulgue ao mercado a relação de substituição proposta ou o critério para sua fixação que ainda estejam sujeitos a alterações, as seguintes informações devem ser fornecidas ao mercado:

I – as razões que levaram a fazer a divulgação naquele momento;

II – o estágio em que se encontram as negociações;

III – as circunstâncias em que a relação de substituição ou o critério divulgado ainda podem ser alterados; e

IV – em se tratando de proposta do acionista controlador ainda não avaliada pela administração da companhia:

a) se a proposta é vinculante;

b) o prazo para aceitação, se houver;

c) os demais termos e condições relevantes;

d) as medidas que a administração pretende tomar para avaliar a proposta; e

e) a data prevista para a conclusão das negociações, se for possível estimá-la.

Art. 5º Os administradores da companhia aberta envolvidos na negociação da operação devem agir com cuidado e diligência para verificar que todas as informações prestadas pelas demais sociedades envolvidas na operação observem a regulamentação aplicável.

CAPÍTULO III – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Art. 6º Para os efeitos da operação, as sociedades envolvidas devem divulgar demonstrações financeiras, cuja data base:

I – seja a mesma para todas as sociedades envolvidas; e

II – não seja anterior a 180 (cento e oitenta) dias da data da assembleia que deliberará sobre a operação.

§ 1º Ainda que algumas das sociedades envolvidas na operação não sejam sociedades anônimas nem estejam sujeitas às normas expedidas pela CVM, as demonstrações financeiras referidas no **caput** devem ser:



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº 78, DE 29 DE MARÇO DE 2022

I – elaboradas de acordo com a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e com as normas da CVM;
e

II – auditadas por auditor independente registrado na CVM.

§ 2º As companhias abertas podem utilizar, para os efeitos do **caput**, as demonstrações financeiras de final de exercício e os formulários de informações trimestrais regularmente exigidos para cumprimento de suas obrigações periódicas junto à CVM.

§ 3º O prazo de que trata o inciso II do **caput** pode ser estendido para até 360 (trezentos e sessenta) dias, a critério dos administradores das companhias abertas envolvidas, desde que:

I – a situação econômico-financeira das sociedades envolvidas na operação não tenha se alterado de maneira relevante após a data base das demonstrações; e

II – os administradores da sociedade envolvida na operação responsáveis pela elaboração das demonstrações financeiras cuja data base ultrapasse 180 (cento e oitenta) dias firmem declaração, a ser divulgada junto com as demonstrações financeiras, atestando o disposto no inciso I.

Art. 7º As sociedades envolvidas na operação devem elaborar informações financeiras **pro forma** das sociedades que subsistirem ou que resultarem da operação, como se estas já existissem, referentes à data das demonstrações financeiras referidas no art. 6º, I.

Parágrafo único. As informações financeiras referidas no **caput** devem ser:

I – elaboradas de acordo com a Lei nº 6.404, de 1976, e com as normas da CVM; e

II – submetidas à asseguaração razoável por auditor independente registrado na CVM.

CAPÍTULO IV – AVALIAÇÃO

Art. 8º Os laudos de avaliação elaborados para os fins do art. 264 da Lei nº 6.404, de 1976, podem utilizar um dos seguintes critérios:

I – valor de patrimônio líquido a preços de mercado; ou

II – fluxo de caixa descontado.

§ 1º O critério previsto no inciso II somente pode ser utilizado para os fins do art. 264 da Lei nº 6.404, de 1976, se não tiver sido utilizado como critério determinante para estabelecer a relação de substituição proposta.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº 78, DE 29 DE MARÇO DE 2022

§ 2º Os laudos referidos no **caput** devem observar, no que for aplicável, o disposto na regulamentação da CVM acerca da avaliação de companhias objeto de ofertas públicas de aquisição de ações.

§ 3º A CVM pode autorizar, caso a caso e desde que os pedidos sejam devidamente justificados, outros critérios para elaboração dos laudos de avaliação exigidos para os fins do art. 264 da Lei nº 6.404, de 1976.

CAPÍTULO V – CRITÉRIO DE LIQUIDEZ

Art. 9º Considera-se atendida a condição de liquidez prevista no art. 137, II, “a”, da Lei nº 6.404, de 1976, quando a espécie ou classe de ação, ou certificado que a represente, integrar o Índice Bovespa – IBOVESPA na data do aviso de fato relevante que anunciar a operação.

CAPÍTULO VI – TRATAMENTO CONTÁBIL E APROVEITAMENTO ECONÔMICO DO ÁGIO NAS OPERAÇÕES ENVOLVENDO CONTROLADORA E CONTROLADA

Art. 10. O montante do ágio (**goodwill**) resultante da aquisição do controle da companhia aberta que vier a incorporar sua controladora deve ser contabilizado, na incorporadora, em conta específica do ativo intangível.

§ 1º O registro da diferença do valor justo dos ativos líquidos adquiridos e o seu valor contábil deve ter como contrapartida reserva especial de ágio na incorporação, constante do patrimônio líquido, devendo a companhia observar, relativamente ao reconhecimento do ágio (**goodwill**), o seguinte tratamento:

I – constituir provisão, na incorporada, no mínimo, no montante da diferença entre o valor do ágio e do benefício fiscal decorrente da sua amortização, que deve ser apresentada como redução da conta em que o ágio foi registrado;

II – registrar o valor líquido (ágio menos provisão) em contrapartida da conta de reserva referida neste parágrafo; e

III – reverter a provisão referida no inciso I acima para o resultado do período, proporcionalmente à amortização do ágio.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº 78, DE 29 DE MARÇO DE 2022

§ 2º A reserva referida no § 1º somente pode ser incorporada ao capital social, na medida da realização dos ativos que lhes deram origem, em proveito de todos os acionistas, excetuado o disposto no art. 11 desta Resolução.

Art. 11. O protocolo de incorporação de controladora por companhia aberta controlada pode prever que, nos casos em que a companhia vier a auferir benefício fiscal em decorrência da amortização do ágio, a parcela da reserva especial de ágio na incorporação correspondente a tal benefício pode ser objeto de capitalização em proveito do acionista controlador.

§ 1º Na hipótese prevista no **caput** deste artigo, observado o disposto no art. 170 da Lei nº 6.404, de 1976, deve ser assegurado aos demais acionistas o direito de preferência e, se for o caso, as importâncias por eles pagas devem ser entregues ao controlador.

§ 2º A capitalização da parcela da reserva especial referida no **caput** deste artigo, correspondente ao benefício fiscal, somente pode ser realizada ao término de cada exercício social e na medida em que esse benefício represente uma efetiva diminuição dos tributos pagos pela companhia.

Art. 12. A companhia deve efetuar e divulgar, ao término de cada exercício social, análise sobre a recuperação do valor do ágio, a fim de que sejam registradas as perdas de valor do capital aplicado quando evidenciado que não haverá resultados suficientes para recuperação desse valor.

Art. 13. Nas operações de incorporação de companhia aberta por sua controladora, ou desta por companhia aberta controlada, o cálculo da relação de substituição das ações dos acionistas não controladores deve excluir o saldo do ágio pago na aquisição da controlada.

Parágrafo único. O disposto no **caput** deste artigo também se aplica às operações de fusão de controladora com controlada.

Art. 14. Os dividendos atribuídos às ações detidas pelos acionistas não controladores não podem ser diminuídos pelo montante do ágio amortizado em cada exercício.

Art. 15. O disposto neste Capítulo aplica-se a todas as companhias abertas, independente da categoria em que estejam registradas, e às sociedades beneficiárias de recursos oriundos de incentivos fiscais registradas na CVM.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº 78, DE 29 DE MARÇO DE 2022

CAPÍTULO VII – DISPOSIÇÕES FINAIS

Art. 16. As obrigações previstas no Capítulo III não se aplicam a incorporações ou incorporações de ações de companhias fechadas por emissor de valores mobiliários sujeito a esta Resolução caso a operação não represente uma diluição superior a 5% (cinco por cento).

§ 1º A diluição de que trata o **caput** é considerada superior a 5% (cinco por cento) quando o resultado da divisão do número de ações emitidas em decorrência da operação pelo número de ações total depois da emissão for superior a 0,05 (cinco centésimos).

§ 2º Nas operações reversas (incorporação ou incorporação de ações da controladora pela controlada quando a controladora é companhia aberta) ou nas fusões envolvendo pelo menos uma companhia aberta, a diluição de que trata o **caput** é considerada superior a 5% (cinco por cento) quando o resultado da divisão do número de ações de emissão da sociedade incorporadora ou resultante da fusão atribuídas aos acionistas originários da companhia aberta pelo número total de ações de emissão da sociedade incorporadora ou resultante da fusão após a operação for inferior a 0,95 (noventa e cinco centésimos).

§ 3º As informações financeiras de que trata o art. 7º são devidas em operações consideradas relevantes pelos critérios estabelecidos pelas normas, orientações e interpretações contábeis a respeito de informações financeiras **pro forma**, ainda que não impliquem diluição superior a 5% (cinco por cento).

Art. 17. As infrações aos arts. 3º a 9º desta Resolução são consideradas graves para os efeitos do art. 11, § 3º, da Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976.

Art. 18. Ficam revogadas:

- I – a Instrução CVM nº 319, de 3 de dezembro de 1999;
- II – a Instrução CVM nº 349, de 6 de março de 2001; e
- III – a Instrução CVM nº 565, de 15 de junho de 2015.

Art. 19. Esta Resolução entra em vigor em 2 de maio de 2022.

Assinado eletronicamente por
MARCELO BARBOSA
Presidente



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

RESOLUÇÃO CVM Nº 78, DE 29 DE MARÇO DE 2022

ANEXO A À RESOLUÇÃO CVM Nº 78, DE 29 DE MARÇO DE 2022

1. Identificação das sociedades envolvidas na operação e descrição sucinta das atividades por elas desempenhadas
2. Descrição e propósito da operação
3. Principais benefícios, custos e riscos da operação
4. Relação de substituição das ações
5. Critério de fixação da relação de substituição
6. Principais elementos ativos e passivos que formarão cada parcela do patrimônio, em caso de cisão
7. Se a operação foi ou será submetida à aprovação de autoridades brasileiras ou estrangeiras
8. Nas operações envolvendo sociedades controladoras, controladas ou sociedades sob controle comum, a relação de substituição de ações calculada de acordo com o art. 264 da Lei nº 6.404, de 1976
9. Aplicabilidade do direito de recesso e valor do reembolso
10. Outras informações relevantes