

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO – FECAP
MESTRADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

ADRIANO DA COSTA ANDRADE

**UMA CONTRIBUIÇÃO AO ESTUDO DOS ASPECTOS
CONTÁBEIS E IMPACTOS TRIBUTÁRIOS EM OPERAÇÕES
DE REORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA – INCORPORAÇÃO
E/OU CISÃO – EM SUBSTITUIÇÃO ÀS OPERAÇÕES DE
AQUISIÇÃO – COMPRA E VENDA**

São Paulo

2010

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ALVARES PENTEADO-FECAP

MESTRADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

ADRIANO DA COSTA ANDRADE

**UMA CONTRIBUIÇÃO AO ESTUDO DOS ASPECTOS
CONTÁBEIS E IMPACTOS TRIBUTÁRIOS EM OPERAÇÕES
DE REORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA – INCORPORAÇÃO
E/OU CISÃO - EM SUBSTITUIÇÃO ÀS OPERAÇÕES DE
AQUISIÇÃO – COMPRA E VENDA**

Dissertação apresentada à Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Orientador: Profº Dr. Mauro Fernando Gallo

São Paulo

2010

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO - FECAP

Reitor: Prof. Dr. Sergio de Gouvea Franco

Pró-reitor de Graduação: Prof. Edison Simoni da Silva

Pró-reitor de Pós-graduação: Prof. Dr. Sergio de Gouvea Franco

Coordenador do Mestrado em Ciências Contábeis: Prof. Dr. Claudio Parisi

FICHA CATALOGRÁFICA

A553c	<p>Andrade, Adriano da Costa</p> <p>Uma contribuição ao estudo dos aspectos contábeis e impactos tributários em operações de reorganização societária – incorporação e/ou cisão - em substituição às operações de aquisição – compra e venda / Adriano da Costa Andrade. - São Paulo, 2010.</p> <p>200 f.</p> <p>Orientador: Prof. Dr. Mauro Fernando Gallo.</p> <p>Dissertação (mestrado) – Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP - Mestrado em Ciências Contábeis.</p> <p>1. Empresas – fusão e incorporação – contabilidade 2. Sociedades comerciais – reorganização 3. Empresas – cisão – contabilidade 4. Sociedades por ações – contabilidade 5. Planejamento tributário.</p> <p style="text-align: right;">CDD 657.96</p>
--------------	--

DEDICATÓRIA

A Deus, pelo dom do AMOR, que sustenta a vida humana.

Aos meus pais, Antonio e Maria, por terem me dado a vida, ensinando-me a vivê-la com verdade e dignidade, e pelo exemplo de amor e doação que sempre demonstraram.

A minha amada esposa, Elaine Cristina Marena Andrade, pelo companheirismo e dedicação dispensada, pelos vários momentos que deixamos de estar juntos, e sem sua colaboração, não seria possível o desenvolvimento deste trabalho.

Aos meus amados irmãos, pela compreensão em virtude do tempo em que não pude estar com eles e em especial a inestimável Ivone Maria de Andrade Beloto, por contribuir, com toda sua experiência e compreensão, no tema, incrementando-o com sugestões e alterações.

AGRADECIMENTOS

A Deus, pelo dom da vida, suporte, ânimo e talentos necessários para enfrentar o desafio que foi o programa de mestrado.

Ao Prof^o. Dr. Mauro Fernando Gallo, pela paciência, pelas cobranças e por orientar-me de maneira eficaz no processo de desenvolvimento desta dissertação.

Aos membros da Banca Examinadora, o Prof^o Dr. Ivam Ricardo Peleias e também o Prof^o Dr. Carlos Alberto Pereira, pelas críticas e sugestões construtivas.

Ao Prof^o Ms. José Carlos Melchior Arnosti, foi o educador que me incentivou, me dando a oportunidade de ingressar no meio acadêmico.

Aos professores do programa de mestrado e funcionários do Centro Universitário Álvares Penteado que, de forma direta e indireta, contribuíram para este trabalho.

“Feliz o homem que encontrou sabedoria e alcançou entendimento, porque a sabedoria vale mais do que a prata, e dá mais lucro que ouro”.

Provérbios 3:13.

RESUMO

Esta dissertação tem por objetivo evidenciar as diferenças entre os aspectos contábeis e os impactos tributários quando a negociação de uma empresa se realiza através da reorganização societária por meio do instituto da incorporação – e/ou cisão em substituição ao instituto da aquisição – compra e venda. A concessão de alguns benefícios fiscais pelo Governo Federal foi o que motivou, inicialmente, o emprego dessas operações; no ano de 1971 foi criada a Comissão de Fusão e Incorporação de Empresas – COFIE, ligada ao Ministério da Fazenda, com a finalidade de conceder, coordenar e analisar tais benefícios. As reorganizações societárias são operações de incorporação e/ou cisão denominadas pelos norte-americanos como *business combinations*, que, a partir da década de 90, com as constantes modificações que estão ocorrendo no cenário brasileiro e mundial, vem tendo sua participação e importância ampliadas pelos benefícios trazidos às respectivas operações, além de serem valores relevantes. Nesta pesquisa, procura-se evidenciar que as organizações empresariais estão utilizando os institutos da incorporação e cisão para adquirir outros empreendimentos empresariais, ou seja, utilizando-se da licitude do instituto da reorganização societária para obter vantagens tributárias, por que na essência a operação é uma aquisição – compra e venda – substituída por uma reorganização societária. Para tanto, a metodologia adotada será pesquisa bibliográfica; os dados da pesquisa serão coletados por meio de pesquisa documental e empírica, em que se procurou evidenciar os aspectos legais, jurídicos doutrinários, societários, tributários e contábeis dos institutos de incorporação, cisão e aquisição. A interpretação e análise dos dados embasou-se no referencial teórico, fundamentado na revisão da literatura pertinente à área de estudo, sendo a pesquisa feita mediante um estudo de caso em uma empresa brasileira do setor petroquímico, que se reorganizou por intermédio do instituto da incorporação, iniciada no final de 2007 e concluída em meados de 2009. O propósito foi de demonstrar a economia tributária por meio da não tributação do imposto de renda da pessoa jurídica e a contribuição social sobre o lucro líquido através da tributação do ganho de capital aos acionistas da empresa incorporada, trazer à luz da Teoria Contábil a questão da essência sobre a forma e evidenciar as diferentes formas de se contabilizar cada instituto.

Palavras-chave: Aquisição. Tributos. Incorporação. Reorganizações Societárias. Planejamento Tributário.

ABSTRACT

This thesis has the objective of highlighting the differences between the accounting aspects and the tax impacts under the circumstance of the negotiation of one company through the institute of the incorporation and / or division to replace the institut of the acquisition - purchase and sale. The granting of some fiscal concessions by the Federal Government was what initially motivated the use of these operations, in 1971 it was created the Commission of Fusion and Incorporation of Companies – COFIE - linked to the Ministry of Finance, in order to provide, coordinate and analyze such benefits. The reorganizations are operations of incorporation and / or division known by Americans as a business combination, which since the 90's, with the constant changes that are occurring in Brazil and in the world, has its contribution and importance increased by the benefits brought throught the operations, beyond being extremely relevant values. This research seeks to demonstrate that business organizations are using the incorporation of institutes and divisions to acquire other business endeavors, ie, using the legitimacy of the institution of reorganization for tax advantages, because in essence the operation is an acquisition - buying and selling - replaced by a corporate reorganization. Therefore, the methodology adopted will be the bibliographic research, which as collected through documental and empirical research, tried to highlight the legal aspects, legal doctrine, corporate, tax and accounting schools of merger, demerger and acquisition. The interpretation and analysis were based on the theoretical framework, based on the review of the literature relevant to the study, that was done through a case in a Brazilian petrochemical sector, in which was reorganized through the institute of incorporation, initiated in late 2007 and completed in mid-2009. The purpose was to demonstrate the economy tax through the not taxable income tax and contribution social over net profit through capital gains to shareholders of the merged company, to highlight, in the accounting theory, the question of the essence regarding the form and to make evident the different ways to account for each institute.

Keywords: Acquisition. Taxes. Incorporation. Reorganization. Tax Planning.

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 – PROJEÇÃO DAS VENDAS DOS PRODUTOS PEBD E EVA.....	153
GRÁFICO 2 – PROJEÇÃO DOS PREÇOS MÉDIOS DOS PRODUTOS PEBD E EVA	154
GRÁFICO 3 – PROJEÇÃO DA RECEITA LÍQUIDA.....	155
GRÁFICO 4 – PROJEÇÃO DOS CUSTOS DOS PRODUTOS VENDIDOS	155
GRÁFICO 5 – PROJEÇÃO DOS EBTIDA.....	156

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA INCORPORADORA – PRIMEIRA FASE: BENS E DIREITOS.....	79
QUADRO 2 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA INCORPORADORA – SEGUNDA FASE: OBRIGAÇÕES ASSUMIDAS.....	79
QUADRO 3 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA INCORPORADORA – TERCEIRA FASE: AUMENTO DO CAPITAL SOCIAL	80
QUADRO 4 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA INCORPORADA – PRIMEIRA FASE: BENS E DIREITOS	80
QUADRO 5 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA INCORPORADA – SEGUNDA FASE: TRANSFERÊNCIA DAS OBRIGAÇÕES PARA INCORPORADORA	80
QUADRO 6 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA INCORPORADA – TERCEIRA FASE: BAIXA DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DA INCORPORADA.....	81
QUADRO 7 – BALANÇO PATRIMONIAL EMPRESA “A” E “B”	82
QUADRO 8 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA EMPRESA “B” – TRANSFERÊNCIA DE ATIVOS E PASSIVOS.....	82
QUADRO 9 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA EMPRESA “B” – BAIXA DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	83
QUADRO 10 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA EMP. “A” – PELOS RECEBOS. DOS ATIVOS E PASSIVOS DA EMP. “B”	83
QUADRO 11 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA EMPRESA “A” – PELO AUMENTO DE CAPITAL OCORRIDO NA INCORPORAÇÃO A FAVOR DOS ACIONISTAS DA EMPRESA “B”	83
QUADRO 12 – BALANÇO PATRIMONIAL APÓS A INCORPORAÇÃO.....	84
QUADRO 13 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA SOCIEDADE “B” INCORPORADA – TRANSFERÊNCIA DOS ATIVOS E PASSIVOS.....	85
QUADRO 14 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA SOCIEDADE “B” INCORPORADA – BAIXA DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	85
QUADRO 15 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA SOCIEDADE “A” INCORPORADORA – ATIVOS LÍQUIDOS DA INCORPORADA “B”	85
QUADRO 16 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA SOCIEDADE “A” INCORPORADORA – BAIXA DA INCORPORAÇÃO PELO MÉTODO DE EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL	86
QUADRO 17 – BALANÇO PATRIMONIAL DA EMPRESA “A” APÓS A INCORPORAÇÃO.....	86

QUADRO 18 – CONCILIAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE “A” APÓS INCORPORAÇÃO.....	86
QUADRO 19 – LANÇAMENTO CONTÁBIL DO ÁGIO NA INCORPORADORA.....	87
QUADRO 20 – BALANÇO PATRIMONIAL DAS EMPRESAS “A” E “B” COM A NOVA SITUAÇÃO ACIONÁRIA.....	87
21 –AVALIAÇÃO PATRIMONIAL DA EMPRESA “A” A PREÇO DE MERCADO ...	88
QUADRO 22 –AVALIAÇÃO PATRIMONIAL DA EMPRESA “B” A PREÇO DE MERCADO.....	89
QUADRO 23 – CÁLCULO DAS AÇÕES EM SUBSTITUIÇÃO.....	89
QUADRO 24 – NOVA SITUAÇÃO DO QUADRO ACIONÁRIO.....	90
QUADRO 25 – DISTRIBUIÇÃO DE CAPITAL DA COMPANHIA “A”.....	90
QUADRO 26 – INCORPORAÇÃO: TROCA DE AÇÕES.....	91
QUADRO 27 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA EMPRESA CINDIDA: PRIMEIRA FASE: PELO AUMENTO DE CAPITAL.....	92
QUADRO 28 – NOVA COMPOSIÇÃO DAS CONTAS DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO APÓS REGULAMENTAÇÃO DA LEI N. 11.638/2007.....	92
QUADRO 29 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA EMPRESA CINDIDA: SEGUNDA FASE: BENS E DIREITOS PARA EMPRESA SUCESSORA.....	93
QUADRO 30 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA EMPRESA CINDIDA: TERCEIRA FASE: AS OBRIGAÇÕES ASSUMIDAS PELA EMPRESA SUCESSORA.....	93
QUADRO 31 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA EMPRESA CINDIDA: QUARTA FASE: BAIXA DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO.....	93
QUADRO 32 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA EMPRESA SUCESSORA: PRIMEIRA FASE: RECEBIMENTO DOS BENS E DIREITOS DA CINDIDA.....	94
QUADRO 33 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA EMPRESA SUCESSORA: SEGUNDA FASE: OBRIGAÇÕES ASSUMIDAS DA EMPRESA CINDIDA.....	94
QUADRO 34 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA EMPRESA SUCESSORA: TERCEIRA FASE: INTEGRALIZAÇÃO DO CAPITAL SOCIAL VERTIDO DA EMPRESA CINDIDA.....	95
QUADRO 35 – BALANÇO PATRIMONIAL ANTES DA CISÃO.....	96
QUADRO 36 – BALANÇO PATRIMONIAL ANTES E APÓS A CISÃO.....	97
QUADRO 37 - OPERAÇÃO DE CISÃO PARCIAL.....	98
QUADRO 39 – DEMONSTRAÇÃO DE UMA CISÃO PARCIAL A VALOR DE MERCADO.....	99

QUADRO 40 – DEMONSTRAÇÃO DE UMA CISÃO PARCIAL A VALOR DE MERCADO DA EMPRESA “A”	99
QUADRO 41 – DEMONSTRAÇÃO DE UMA CISÃO PARCIAL A VALOR DE MERCADO DA EMPRESA “B”	100
QUADRO 42 – DEMONSTRAÇÃO DE CONCILIAÇÃO ENTRE O VALOR CONTÁBIL E O DE MERCADO DA EMPRESA “A”	100
QUADRO 43 – DEMONSTRAÇÃO DE PARTICIPAÇÃO DOS EX-ACIONISTAS NO PL “A” ANTES DA CISÃO	100
QUADRO 44 – DEMONSTRAÇÃO COM PERDA DOS ESTOQUES NA EMPRESA “B”	101
QUADRO 45 – LANÇAMENTO CONTÁBIL DE UMA AQUISIÇÃO	102
QUADRO 46 – LANÇAMENTO CONTÁBIL DE UMA AQUISIÇÃO NA EMPRESA VENDEDORA	102
QUADRO 47 – BALANÇO PATRIMONIAL EMPRESA “A” E “B”	104
QUADRO 48 – VALOR DA COMPOSIÇÃO ACIONÁRIA DAS EMPRESAS “A” E “B”	104
QUADRO 49 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA EMPRESA “B” – TRANSFERÊNCIA DE ATIVOS E PASSIVOS.....	105
QUADRO 50 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA EMPRESA “B” – BAIXA DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	105
QUADRO 51 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA EMPRESA “A” – PELO RECEBIMENTO DOS ATIVOS E PASSIVOS DA EMPRESA “B”	106
QUADRO 52 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA EMPRESA “A” – PELO AUMENTO DE CAPITAL OCORRIDO NA INCORPORAÇÃO A FAVOR DOS ACIONISTAS DA EMPRESA “B”	106
QUADRO 53 – BALANÇO PATRIMONIAL APÓS A INCORPORAÇÃO.....	107
QUADRO 54 – NOVA COMPOSIÇÃO ACIONÁRIA APÓS A INCORPORAÇÃO....	107
QUADRO 55 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA EMPRESA CINDIDA “A”: PRIMEIRA FASE: BENS E DIREITOS PARA EMPRESA SUCESSORA.....	108
QUADRO 56 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA EMPRESA CINDIDA “A”: SEGUNDA FASE: OBRIGAÇÕES ASSUMIDAS PARA EMPRESA SUCESSORA....	108
QUADRO 57 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA EMPRESA CINDIDA “A”: TERCEIRA FASE: BAIXA DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	109
QUADRO 58 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA EMPRESA “C” SUCESSORA: PRIMEIRA FASE: PELO RECEBIMENTO DOS BENS E DIREITOS.....	109

QUADRO 59 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA EMPRESA “C” SUCESSORA: SEGUNDA FASE: OBRIGAÇÕES ASSUMIDAS	109
QUADRO 60 – LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA EMPRESA “C” SUCESSORA: TERCEIRA FASE: INTEGRALIZAÇÃO DO CAPITAL SOCIAL VERTIDO DA EMPRESA CINDIDA	110
QUADRO 61 – BALANÇO PATRIMONIAL ANTES E APÓS A CISÃO.....	110
QUADRO 62 – BALANÇO PATRIMONIAL EMPRESA “A” E “B”	111
QUADRO 63 – LANÇAMENTO CONTÁBIL DE UMA AQUISIÇÃO NA EMPRESA “A”- COMPRADORA	112
QUADRO 64 – LANÇAMENTO CONTÁBIL DA VENDA DA EMPRESA “B” – RECEBIMENTO DOS ACIONISTAS.....	113
QUADRO 65 – COMPARAÇÃO DO GANHO DE CAPITAL POR PESSOA FÍSICA OU JURÍDICA.....	113
QUADRO 67 – COMPARAÇÃO DOS IMPACTOS NAS CONTAS DO ATIVO E PASSIVO ANTES E APÓS A LEI N. 11.638/2007	117
QUADRO 68 – COMPARAÇÃO DOS IMPACTOS NO RESULTADO ANTES E APÓS A LEI N. 11.638/2007	118
QUADRO 69 – APURAÇÃO SIMPLIFICADA DE <i>GOODWILL</i> NA ENTIDADE “A”	133
QUADRO 70 – APURAÇÃO DO <i>GOODWILL</i> PELO VALOR DE CUSTO DO INVESTIMENTO.....	133
QUADRO 71 – BALANÇO CONSOLIDADO	134
QUADRO 72 – RECONHECIMENTO DO <i>GOODWILL</i> PELAS NORMAS BRASILEIRAS	134
QUADRO 73: DETALHAMENTO DO CÁLCULO DO FLUXO DE CAIXA LIVRE..	156
QUADRO 74: DETALHAMENTO DO CÁLCULO DO FLUXO DE CAIXA LIVRE..	157
QUADRO 75: DEFINIÇÃO DA TAXA DE DESCONTO - WACC	158
QUADRO 76: DETALHAMENTO DO CÁLCULO DA DÍVIDA LÍQUIDA EM MILHÕES	158
QUADRO 77: SUMÁRIO FINANCEIRO DA EMPRESA “MARENA LTDA.”	159
QUADRO 78: RESUMO DA AVALIAÇÃO DO VALOR DA MARENA LTDA.....	159
QUADRO 79: PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL DA “MARENA LTDA.” NA DATA BASE DA INCORPORAÇÃO	160
QUADRO 80: COMPOSIÇÃO ACIONÁRIA DA “MARENA LTDA.” ANTES DA INCORPORAÇÃO.....	160

QUADRO 81: BALANÇO PATRIMONIAL DA MARENA LTDA. ANTES DA INCORPORAÇÃO.....	161
QUADRO 82: LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA EMPRESA MARENA LTDA. SENDO INCORPORADA PELA ANDRADE S/A: PRIMEIRA FASE: TRANSFERÊNCIA DOS BENS E DIREITOS DO ATIVO-CIRCULANTE	162
QUADRO 83: LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA MARENA LTDA; SENDO INCORPORADA PELA ANDRADE S/A: PRIMEIRA FASE: TRANSFERÊNCIA DOS BENS E DIREITOS DO ATIVO-CIRCULANTE E NÃO CIRCULANTE.....	162
QUADRO 84: LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA MARENA LTDA. SENDO INCORPORADA PELA ANDRADE S/A: SEGUNDA FASE: PELAS OBRIGAÇÕES TRANSFERIDAS DO PASSIVO-CIRCULANTE.....	163
QUADRO 85: LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA MARENA LTDA. INCORPORADA PELA ANDRADE S/A: SEGUNDA FASE: PELAS OBRIGAÇÕES TRANSFERIDAS DO PASSIVO-NÃO CIRCULANTE.....	164
QUADRO 86: LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA MARENA LTDA. INCORPORADA PELA ANDRADE S/A: TERCEIRA FASE: PELA BAIXA DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	164
QUADRO 87: COMPARATIVO ENTRE VALOR ECONÔMICO-FINANCEIRO E A AVALIAÇÃO DO LAUDO CONTÁBIL.....	166
QUADRO 88: BALANÇO PATRIMONIAL DA ANDRADE S/A ANTES DA INCORPORAÇÃO.....	167
QUADRO 89: LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA ANDRADE S/A INCORPORANDO O ATIVO-CIRCULANTE DA MARENA LTDA.....	167
QUADRO 90: LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA ANDRADE S/A INCORPORANDO O ATIVO-CIRCULANTE E NÃO CIRCULANTE DA MARENA LTDA.	168
QUADRO 91: LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA ANDRADE S/A INCORPORANDO O PASSIVO-CIRCULANTE DA MARENA LTDA.....	169
QUADRO 92: LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA ANDRADE S/A INCORPORANDO O PASSIVO-CIRCULANTE E NÃO CIRCULANTE DA MARENA LTDA.	169
QUADRO 93: LANÇAMENTOS CONTÁBEIS NA ANDRADE S/A INCORPORANDO O PATRIMÔNIO LÍQUIDO DA MARENA LTDA.	170
QUADRO 94: BALANÇO PATRIMONIAL DA ANDRADE S/A APÓS A INCORPORAÇÃO.....	172
QUADRO 95: COMPOSIÇÃO ACIONÁRIA DA “ANDRADE S/A” ANTES E APÓS A INCORPORAÇÃO.....	172
QUADRO 96 : BALANÇO PATRIMONIAL DA ANDRADE S/A E MARENA LTDA. ANTES DA INCORPORAÇÃO	175

QUADRO 97 – LANÇAMENTO CONTÁBIL DE UMA AQUISIÇÃO NA EMPRESA “ANDRADE S/A”- COMPRADORA.....	176
QUADRO 98 – LANÇAMENTO CONTÁBIL DA VENDA DA “MARENA LTDA.” – RECEBIMENTO DOS ACIONISTAS NA OSWALDO S/A.....	176
QUADRO 99 – LANÇAMENTO CONTÁBIL DA VENDA DA “MARENA LTDA.” – RECEBIMENTO DOS ACIONISTAS NA ELAINE LTDA	177
QUADRO 100 – DEMONSTRAÇÃO DA TRIBUTAÇÃO SOBRE O GANHO DE CAPITAL POR PESSOA JURÍDICA VENDEDORA.....	177
QUADRO 101 – RESUMO DOS PRINCIPAIS ASSUNTOS ABORDADOS DA PESQUISA	183

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1 – ETAPAS DA ELABORAÇÃO DE UM ESTUDO DE CASO.....	145
FIGURA 2 – COMPOSIÇÃO ACIONÁRIA DA MARENA LTDA.....	152

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AGE	Assembleia Geral Extraordinária
CADE	Conselho Administrativo de Defesa Econômica
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
COFINS	Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social
COFIE	Comissão de Fusão e Incorporação de Empresas
CMAI	Chemical Market Associates
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CPI	Customer Price Index
CSLL	Contribuição Social sobre o Lucro Líquido
CTN	Código Tributário Nacional
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DACON	Demonstrativo de Apuração de Contribuições Sociais
DCTF	Declaração de Débitos e Créditos Tributários Federais
DIPJ	Declaração de Informações Econômico Fiscais da Pessoa Jurídica
DIRF	Declaração do Imposto de Renda Retido na Fonte
DNRC	Departamento Nacional de Registro no Comércio
EVA	Etil Vinil Acetato
ICMS	Imposto s/ operações relativas à Circulação de Mercadorias e Serviços
IRPJ	Imposto sobre a Renda da Pessoa Jurídica
IPI	Imposto sobre Produtos Industrializados
LALUR	Livro de Apuração do Lucro Real
MEP	Método de Equivalência Patrimonial
PEBD	Polietileno de Baixa Densidade Linear
PIS	Programa de Integração Social
PPA	Purchase Price Allocation
RTT	Regime Tributário de Transição
SBCD	Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência
SDE	Secretaria de Direito Econômico
SEAE	Secretaria de Acompanhamento Econômico
WACC	Weighted Average Cost of Capital

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	20
1.1 Contextualização.....	21
1.2 Problema da pesquisa.....	25
1.2 Objetivos.....	26
1.3.1 Objetivo geral.....	26
1.3.2 Objetivos específicos.....	27
1.4 Justificativas.....	27
1.5 Metodologia de pesquisa	28
1.6 Delimitação do estudo	29
1.7 Estrutura do trabalho	29
2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	30
2.1 Aspectos legais da operação de incorporação	30
2.1.1 – Incorporação de sociedades	30
2.1.2 Incorporação de ações	33
2.1.3 A distinção entre as operações de incorporação de sociedades e a incorporação de ações	35
2.2 Aspectos legais da operação de cisão	36
2.3 Aspectos legais da operação de aquisição.....	42
2.4 Aspectos jurídicos doutrinários.....	49
2.4.1 Aspectos jurídicos doutrinários nas operações de incorporação	49
2.4.2 Aspectos jurídicos doutrinários nas operações de cisão	52
2.5 Aspectos societários da incorporação e cisão	54
2.5.1 O direito dos credores e debenturistas nas operações de incorporação e cisão: como pode afetar a sociedade sucessora	58
2.6 Aspectos societários na operação de aquisição	61
2.7 Aspectos tributários.....	63
2.7.1 – Contextualização.....	63
2.7.2 – Aspectos tributários nas operações de reorganização societária	64
2.7.3– Aspectos tributários nas operações de aquisição	68
2.8 – Aspectos contábeis	71
2.8.1 – Aspectos contábeis nas operações de reorganização societária: incorporação e cisão	74
2.8.2 – Lançamentos contábeis em uma aquisição.....	101
2.9 – As diferenças entre a contabilização de uma reorganização societária – incorporação e/ou cisão - substituída por uma aquisição – compra e venda-	102
2.9.1 – A empresa “A” incorpora “B”	103

2.9.2 – A nova empresa “A” faz uma cisão criando a empresa “C”	107
2.9.3 – A empresa “A” adquirindo a empresa “B”.....	111
2.10 – A questão do ágio nas reorganizações societárias – incorporação e cisão.....	114
2.10.2– Combinação de negócios	128
3. METODOLOGIA.....	135
3.1 Características do estudo de caso.....	136
3.2 Identificação da caracterização-problema e formulação da questão pesquisa.....	137
3.3 Delimitação do contexto	138
3.4 Determinação do número de casos.....	138
3.5 Elaboração do projeto do estudo de caso	139
3.6 O protocolo de realização do estudo de caso	139
3.7 Treinamento e preparação para um estudo de caso específico	140
3.8 – Coleta de dados	140
3.8.1 – Procedimentos adotados para levantamento bibliográfico.....	141
3.9 – Análise dos dados.....	142
3.9.1 – Procedimentos adotados para análise documental – triangulação	143
3.10 – Elaboração de um relatório	144
3.11 – Uma visão gráfica da condução de um estudo de caso.....	145
4. APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	147
4.1 – Perfil das empresas pesquisadas	148
4.1.1 – A avaliação econômico-financeira da empresa incorporada.....	151
4.1.2 – A avaliação do laudo contábil da empresa incorporada.....	159
4.1.3 – Diferenças entre avaliação econômico-financeira e avaliação contábil.....	165
4.2 – A empresa Andrade S/A - incorporadora	166
4.3 – A empresa Andrade S/A adquire a “Marena Ltda.”	173
4.4 – Discussão dos resultados	178
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	184
REFERÊNCIAS	187

1. INTRODUÇÃO

O Estado brasileiro iniciou um processo de transformação econômica a partir da década de 90 e teve como cerne a efetiva transferência das atividades econômicas, que se encontravam sob o controle do governo federal, para a iniciativa privada.

Tal transferência possibilitou a abertura brasileira ao comércio internacional; o melhor desenvolvimento do país e a busca de novos horizontes para as empresas brasileiras no exterior.

Diante dos incentivos de abertura de mercado pelo governo brasileiro e a necessidade de sobrevivência das organizações mundiais, iniciou-se uma busca incessante e contínua por melhoria de resultados. Isso se torna notório, pois a busca por essa otimização perdura até hoje. Uma das alternativas encontradas para a melhoria de resultados e será o cerne deste estudo é a reorganização societária. Essa alternativa encontrou solo fértil no mercado mundial, já ávido pela melhoria de resultados.

Segundo Young (2008), a reorganização societária é uma forma de planejamento que visa promover, sustentar e aumentar a eficiência das empresas, podendo proporcionar maior competitividade no mercado interno e externo, propiciando, assim, uma diversificação de negócios.

As reorganizações societárias, principalmente os institutos da fusão, cisão e incorporação, constituem-se em mecanismos pelo qual se processa a concentração empresarial, possibilitando ganhos de economia de escala, ampliação de mercados, redução de custos operacionais e administrativos e redução de carga tributária. Isso pode ser evidenciado numa recente pesquisa feita pela KPMG (2008), que demonstra a evolução do número de reorganizações desde 1994 até 2008. Nesse período, em todo o mundo, ocorreram 5.394 operações de fusões e aquisições – compra e venda –, e isso retrata um número expressivo e demonstra um aumento gradativo anual quando comparado a períodos anteriores.

Conforme mencionado acima, as reorganizações societárias constituem-se nos institutos da cisão, incorporação e fusão, sendo o último não objeto de análise nesta pesquisa.

Acredita-se que uma das grandes motivações para que as pessoas jurídicas implementem uma reorganização societária, principalmente a incorporação ou a cisão, é auferir vantagens tributárias no âmbito dos tributos sobre o lucro das empresas: o Imposto

Sobre a Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ) e a Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido (CSLL), dentre os quais se destaca a maximização de compensação de prejuízos, em virtude de o Brasil não aceitar a consolidação do (IRPJ) por grupo econômico e a amortização dos saldos dos ágios e outras consequências tributárias, como, por exemplo, a utilização de eventuais saldos credores de impostos indiretos, como: o Imposto Sobre Operações Relativas à Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços de Transporte Interestadual e Intermunicipal e de Comunicação (ICMS); o Imposto Sobre Produtos Industrializados (IPI); o Programa de Integração Social (PIS) e a Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS).

Esses aspectos serão abordados na fundamentação teórica e a pesquisa limita-se a aprofundar-se nos aspectos tributários ocorridos nas operações de reestruturação societária nos impostos incidentes sobre o lucro das pessoas jurídicas, o (IRPJ/CSLL), e nas diferenças contábeis em que há em cada instituto mencionado.

1.1 Contextualização

A reorganização societária é um fenômeno antigo, ou seja, vem ocorrendo há muito tempo. Com o advento da Revolução Industrial, os institutos da incorporação e cisão passaram a ter características próprias, pois evoluíram no decorrer da história para acompanhar o dinamismo da nova realidade econômica presente nos dias atuais.

Bulgarelli (2000, p. 25) menciona que:

Durante a sua marcha histórica variaram sensivelmente as formas adotadas não só como decorrência das transformações da economia, sobretudo em relação aos processos de produção e circulação, mas também em grande parte, para subtrair-se às proibições estatais e as dificuldades de ordem fiscal.

Dos cartéis defensivos, “*pools*”, “*corners*”, “*rings*”, “*trusts*”, passou-se ao “*Konzern*”, aos consórcios, aos grupos, às “*holdings*”, às sociedades de investimento, às “*joint ventures*”, sem é claro, olvidar-se a forma mais radical e ao ver de alguns a mais perfeita de todas elas, ou seja, a fusão e a incorporação, que permaneceram ao lado das demais como uma constante.

Segundo Bulgarelli (1996), as reorganizações societárias já vinham ocorrendo no Brasil, sendo, particularmente, intensificadas na década de 60, época em que ocorreu um expressivo aumento dessas operações em detrimento das Leis inovadoras, que vierem remover obstáculos de natureza fiscal.

Uma revisão da história, certamente, suporta o entendimento de que os processos de reorganização societária foram bastante úteis, principalmente nos séculos XIX e XX, como instrumento legal para o processo de concentração empresarial, inclusive no Brasil.

A história revela que o primeiro registro legal de concentração de empresas de que se tem conhecimento, se encontrava regulado de forma imperfeita, desde a edição do Decreto n. 434, em 4 de julho de 1891, pois ele regulava, apenas, a operação de fusão das sociedades por ações. Após quarenta e nove anos, por meio do Decreto n. 2.627 de 26 de setembro de 1940, essa matéria foi regulada com mais rigor técnico, em que o instituto da incorporação foi expressamente tratado pela vez primeira.

Posteriormente, a Lei n. 6.404/1976, de 15 de dezembro de 1976, denominada Lei das Sociedades Anônimas, aperfeiçoou o instituto da incorporação e introduziu, no país, uma inovação, o instituto da cisão, revogando o Decreto n. 2.627 de 26 de setembro de 1940 acima mencionado.

A novidade consistia na definição jurídica bem como na regulamentação da cisão. Na época, o meio empresarial jurídico e contábil, somente conhecia a redução de capital denominada de “**cissiparidade**” pelo jurista Waldemar Ferreira, mas que não correspondia exatamente à operação de cisão.

A lei acima citada manteve praticamente os mesmos procedimentos conhecidos pelo Decreto n. 2.627 de 1940, exceto em relação ao instituto da incorporação, ou seja, eliminou-se a exigência de assembleia geral na sociedade incorporada transformando-a em extinta. Dessa forma, com o novo dispositivo legal, quando a empresa incorporadora, em sua assembleia geral, aprova o laudo de avaliação e da operação de incorporação, extingue-se a empresa incorporada.

No final da década de 60, especificamente a partir de 1967, foram promulgados inúmeros dispositivos legais, os quais procuraram incentivar de maneira específica e nas mais diversas modalidades esse tipo de operação, conforme menciona-se adiante:

a) Decreto-lei n. 285 de 28 de fevereiro de 1967, cuja finalidade era delegar ao Ministro da Fazenda poderes para fixar o regime fiscal nas incorporações, consideradas de interesse da economia nacional;

b) Decreto-lei n. 1.115, de 24 de julho de 1970, regulamentado pelo Decreto n. 67.447, de 27 de julho de 1971, que disciplinou a incorporação de sociedades de seguros;

c) Decreto-lei n. 1.182 de 16 de julho de 1971, que criou no Ministério da Fazenda a Comissão de Fusão e Incorporação de Empresas (COFIE), com a atribuição de apreciar os processos de reavaliação, fusão e incorporação de empresas em atividade no país, nos casos em que for pleiteada a concessão de benefícios fiscais, visando estimular as operações de fusão, incorporação e uniões entre empresas, estabelecia, em seu art. 8º, que, quando fossem envolvidas instituições financeiras e sociedades de capital aberto, deveria ser ouvido previamente o Banco Central, sendo obrigatória a publicação nos jornais de grande circulação dos termos em que se realizaria a operação. Posteriormente, o Decreto-lei n. 1.376 de 12 de dezembro de 1974 regulamentou novamente essa matéria, determinando, basicamente, que as pessoas jurídicas, para fins de fusão e incorporação ou outras formas de combinações ou associações de empresas, consideradas de interesse para a economia nacional, poderiam reavaliar os bens integrantes do ativo imobilizado acima dos limites da correção monetária, até o valor de mercado, independentemente do recolhimento do imposto incidente sobre o acréscimo de valor, decorrente da reavaliação;

d) Decreto-lei n. 1.186 de 17 de agosto de 1971, que estendeu os benefícios fiscais às fusões e incorporações de empresas açucareiras, regulando, também, a relocação, isto é, o remanejamento de unidades industriais açucareiras com as respectivas cotas oficiais de produção situadas na mesma região geoeconômica;

e) Decreto-lei n. 1.253, de 29 de dezembro de 1972, que estendeu às outras formas de combinação ou associação de interesses de empresas os incentivos fiscais;

f) Decreto-lei n. 1.300, de 28 de dezembro de 1973, o qual prorrogou os benefícios fiscais até 31 de dezembro de 1974;

g) Portaria n. 11, de 17 de novembro de 1975, da Superintendência do Desenvolvimento da Pesca (SUDEPE), aprovando a fusão, incorporação e saneamento do setor pesqueiro;

h) Medida Provisória n. 1.179, de 03 de novembro de 1995, retificada em 07 de novembro de 1995 e complementada pela Resolução n. 2.208 de 03 de novembro de 1995, criando o Programa de Estimulo á Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER);

i) Decreto-lei n. 1.598 de 26 de dezembro de 1977, que deu, de forma geral, um tratamento fiscal e contábil mais detalhado à matéria de reavaliação de ativos, em especial às ocorridas no curso de uma operação de fusão, incorporação ou cisão;

j) Decreto-lei n. 1.730 de 17 de dezembro de 1979, regulamentou de forma expressa, a operação de cisão;

k) Lei n. 8.218 de 29 de agosto de 1991, disciplinou, no art. 28, quanto ao pagamento das contribuições federais IRPJ e CSLL correspondentes à operação de incorporação, fusão e cisão;

l) Lei n. 9.249 de 26 de dezembro de 1995 que alterou a legislação do IRPJ e da CSLL.

Pode-se afirmar que a maioria dos dispositivos legais acima mencionados tratava dos aspectos de reavaliação patrimonial, visando ao fortalecimento das empresas por meio de incentivos fiscais, cuja finalidade era a isenção do Imposto de Renda para a empresa, com relação ao acréscimo do valor resultante de reavaliação de bens sobre os itens do ativo imobilizado, mesmo que esse fosse superior à aplicação de índices de correção monetária, limitando-se ao valor real do mercado. Esses incentivos estendiam-se aos sócios, acionistas e titular, que podia ser pessoa física ou jurídica, ou seja, como não há incidência do Imposto de Renda em relação ao aumento de capital social correspondente à reavaliação do ativo imobilizado possibilita o ajuste de seus valores de participação na empresa.

Gallo (2002) menciona que o Brasil não demonstrava nenhum tipo de insegurança em relação a possíveis riscos e até prejuízos que a concentração empresarial poderia causar ao mercado e à economia como um todo até mesmo pelo porte das empresas, pois os próprios Planos Nacional de Desenvolvimento (PND) procuravam impulsionar as operações de reorganização societária de empresas. Foi assim com I PND, conforme Lei n. 5.727, de 04 de novembro de 1971, o qual vigorou de 1972 a 1974, bem como com o II PND, que vigorou de 1975 a 1979, por meio da Lei n. 6.161 de 04 de dezembro de 1974.

O Decreto-lei n. 1.182 de 16 de julho de 1971, já mencionado anteriormente, criou e instituiu uma comissão cuja finalidade era de disciplinar a concessão dos estímulos fiscais as concentrações empresariais. Essa comissão, que recebeu o nome de COFIE – Comissão de Fusão e Incorporação de Empresas, teve o regimento interno devidamente aprovado pela Portaria GB-286 de 20 de agosto de 1971 e funcionou até 31 de dezembro de 1979.

Posteriormente, por intermédio das Resoluções n. 1, de 20 de agosto de 1971, e n. 4, de 30 de maio de 1972, da COFIE, foi criado e aprovado um roteiro básico a ser cumprido para a concretização dos processos de fusão, incorporação, e outras combinações e associações de empresas.

Pode-se observar que, com o passar dos anos, o Brasil assumiu uma postura diferente em relação ao pensamento prevalecente à época do II Plano Nacional de Desenvolvimento; pois, se assim não fosse, não se falaria em Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), que visava à manutenção de ordem econômica.

Como se pode observar, esse fenômeno da concentração empresarial é complexo, sendo assim, mesmo que não correspondam, historicamente, a uma evolução, é possível destacar algumas fases que ocorreram nesses tipos de operações:

a) na fase primária, o crescimento das empresas ocorriam por meio da absorção das mais fracas pelas mais fortes ou por meio da união, fundindo-se empresas desde que tivessem porte equivalente;

b) na fase secundária surgiram as alianças, podendo ou não ter controle sobre as outras, devido à impossibilidade de crescimento com concentração em única unidade, seja pelo gigantismo, por questões fiscais ou até licitude, surgindo, então, o desmembramento ou a cisão.

Conforme informações consultadas no *site* das Lojas Renner, a atual crise financeira tem sido considerada pelos especialistas como o maior abalo econômico ocorrido desde a chamada “grande depressão de 1929”. Iniciou-se nos Estados Unidos, no setor hipotecário, posteriormente, passou a contaminar a economia de todos os países.

Em razão dessa forte incerteza no cenário econômico motivada pela crise hipotecária, muitas reorganizações societárias foram adiadas, canceladas e até renegociadas. As Lojas Renner S.A., por exemplo, anunciou, em março de 2008, a aquisição das ações de Leader Empreendimentos e Participações S.A.. Em 27 de outubro do mesmo ano, foi divulgado ao mercado a rescisão contratual entre as partes, motivada pela relevante alteração no cenário econômico-financeiro brasileiro e mundial.

1.2 Problema da pesquisa

Para Cervo, Bervian e Silva (2007, p. 75) o problema de pesquisa “é uma questão que envolve intrinsecamente uma dificuldade teórica ou prática, para a qual se deve encontrar uma solução”. Marconi e Lakatos (2003, p. 127) definem o problema como “um enunciado

explicativo de forma clara, compreensível e operacional, cujo melhor modo de solução ou é uma pesquisa ou pode ser resolvido por meio científico”.

O problema da pesquisa é que as organizações empresariais estão utilizando os institutos da incorporação e cisão para adquirir outros empreendimentos empresariais, ou seja, utilizando-se da licitude do instituto da reorganização societária para obter vantagens tributárias, pois, na essência a operação na realidade é uma aquisição – compra e venda – substituída por uma reorganização societária.

Diante dessa narrativa do problema de pesquisa, apresenta-se a questão de pesquisa: quais são os aspectos contábeis e os impactos tributários nas operações de reorganização societária – incorporação e/ou cisão em substituição às operações de aquisição – compra e venda?

1.2 Objetivos

Objetivos são metas ou alvos a serem alcançados; sua clara definição orienta o trabalho do pesquisador e permite obter melhores resultados. Uma forma de estabelecer os objetivos é desdobrá-los em gerais e específicos (COOPER; SCHINDLER, 2003). Essa estratégia permite maior clareza ao pesquisador e contribui na organização e realização do trabalho de pesquisa.

Os objetivos são divididos em geral e específicos. Beuren (2006, p. 65) classifica como objetivo geral aquele que “indica uma ação ampla do problema”, e específico aquele que indica ações pormenores de um problema geral.

Em função do exposto, o objetivo geral e os específicos para esta pesquisa são apresentados a seguir.

1.3.1 Objetivo geral

Estudar e analisar as diferenças entre os aspectos contábeis e os impactos tributários quando da negociação de uma empresa por meio da reorganização societária – incorporação e/ou cisão - em substituição ao instituto da aquisição – compra e venda.

1.3.2 Objetivos específicos

- a) estudar e analisar os conceitos sobre os institutos de reorganização societária (incorporação e/ou cisão) e aquisição de empresas – compra e venda;
- b) analisar quais os impactos tributários ocorridos na operação de reorganização societária – incorporação e/ou cisão – em substituição de uma operação de aquisição – compra e venda;
- c) analisar quais os aspectos contábeis ocorridos na operação de reorganização societária – incorporação e/ou cisão – em substituição de uma operação de aquisição – compra e venda.

1.4 Justificativas

Como principais justificativas para a realização da pesquisa, apresentam-se as seguintes:

- a) a escassez de estudos sobre a atuação dos institutos de incorporação, cisão e aquisição no Brasil, fato percebido na revisão da literatura;
- b) a nova realidade que as organizações enfrentam diante da dinâmica do ambiente empresarial, pois foram obrigadas a se reorganizarem em termos corporativos, cujo objetivo principal foi a sobrevivência;
- c) o crescimento das reorganizações societárias desde a década de 90 até os dias atuais.

Além disso, o estudo é de natureza multidisciplinar, uma vez que aborda conhecimentos de diferentes campos:

- do Direito Comercial: referindo-se à Lei n. 6.404/1976, bem como suas respectivas alterações promovidas pela Lei n. 11.638/2007 de 28/12/2007;
- da Administração: ao tratar do planejamento, execução e controle tributário da reorganização societária;

- da Contabilidade Societária: no que diz respeito ao tratamento contábil das operações de aquisição, incorporação e/ou cisão;
- da Contabilidade Tributária: no que diz respeito ao tratamento tributário, ocorrido nas operações de reorganização societária, visando a esclarecer se há ou não divergências entre tais operações.

1.5 Metodologia de pesquisa

Vergara (2007) menciona que as pesquisas científicas são classificadas quanto aos fins a que se destinam e aos meios utilizados na sua elaboração; portanto, a presente pesquisa classifica-se como descritiva e comparativa, uma vez que objetiva relatar alguns aspectos contábeis e tributários atuais que afetam as operações de reorganização societária no Brasil. Em relação aos meios utilizados, a pesquisa é documental, bibliográfica e empírica, pois tem por base a análise das leis e documentos que delinearão as operações realizadas pela empresa objeto do estudo de caso.

Os documentos utilizados nesta pesquisa foram os relatórios da administração, laudo de avaliação-contábil, laudo de avaliação econômico-financeira, demonstrações contábeis, todos esses documentos pesquisados nos exercícios de 2008 e primeiro semestre de 2009, período em que ocorreu a reorganização societária, disponibilizada no *site* da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) extraídas pelo programa DIVEXT disponibilizada pela mesma autarquia mencionada acima.

O estudo de caso é uma estratégia de pesquisa na qual o pesquisador deseja estudar fenômenos contemporâneos e complexos, sendo que há um reduzido controle sobre os eventos e se deseja responder a questões do tipo “como ou por quê”.(Yin, 2003).

Realizou-se o estudo de caso a respeito da operação de uma reorganização societária – incorporação e/ou cisão – em substituição a uma operação de aquisição – compra e venda – de uma indústria petroquímica brasileira em que se pretende que sejam verificadas as implicações dos aspectos contábeis e dos impactos tributários ocorridos na empresa.

1.6 Delimitação do estudo

A pesquisa é um estudo de caso único e alguns aspectos importantes referentes às limitações do estudo devem ser mencionados:

- a) o setor escolhido para a aplicação da pesquisa empírica é o petroquímico;
- b) só aborda os aspectos tributários ocorridos nas operações de reestruturação societária nos impostos incidentes sobre o lucro das pessoas jurídicas, o (IRPJ/CSLL), e nas diferenças contábeis em que há em cada instituto mencionado.

Com o escopo do estudo delineado bem como suas delimitações definidas, apresenta-se, a seguir, a estrutura do presente estudo.

1.7 Estrutura do trabalho

No capítulo 1, introduziu-se o assunto e a contextualização sobre o tema. Em seguida, foi definida a questão de pesquisa, apresentando-se o objetivo geral e específico e a metodologia a ser aplicada no estudo.

O segundo capítulo apresenta a fundamentação teórica que dará sustentação à pesquisa, mediante pesquisa bibliográfica e documental, quanto à importância, regulamentação e à forma de atuação das operações de reorganização societária.

O capítulo 3 destina-se à fundamentação da metodologia adotada para desenvolver a pesquisa e o desenvolvimento do protocolo do estudo de caso.

Já no capítulo 4, faz-se a apresentação do estudo de caso, a análise e a discussão dos resultados obtidos.

Finalmente, o capítulo 5 foi reservado para a apresentação das considerações finais da pesquisa.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Aspectos legais da operação de incorporação

2.1.1 – Incorporação de sociedades

O direito brasileiro sempre definiu a incorporação como um instituto distinto da fusão, diferentemente do que ocorre em outros países, conforme menciona Batalha (1977) que, na Itália e na França, prevalece que a fusão abrange ambos os institutos, ou seja, que a incorporação seria uma espécie de fusão por absorção.

Segundo Silva et al. (2004), somente no Brasil é utilizado o instituto da incorporação, sendo que, na Europa e nos Estados Unidos, se utilizam as operações de cisão e fusão, pois tanto as legislações americanas e como as europeias entendem que a incorporação é considerada um tipo de fusão.

Os autores Wald, Moraes e Waisberg (2009) mencionam que, atualmente, as incorporações ocupam um papel preponderante nas reorganizações societárias, pois no passado a operação mais comum era a compra de controle de uma companhia e sua posterior incorporação, a um preço inferior ao pago ao controlador e, hoje, existe outra realidade, pois o controle é disperso e grande parte do estatuto dessas empresas prevê as chamadas “*poison pills*” (“pílulas de veneno”) já que se trata de uma estratégia usada por uma companhia para tornar sua aquisição menos atraente para o comprador cuja finalidade é a de dificultar esse tipo de operação.

A fundamentação legal da incorporação iniciou no Brasil por meio do art. 152 do Decreto-lei n. 2.627 de 26 de setembro de 1940 que foi repetido pela Lei n. 6.404/1976, em seu art. 227, que diz: “a incorporação é a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações”.

O Departamento Nacional de Registro no Comércio (DNRC), por intermédio da IN n. 88/2001, em seu art. 8º, menciona que a incorporação:

Art. 8º é a operação pela qual uma ou mais sociedades, de tipos iguais ou diferentes, são absorvidas por outra que lhes sucede em todos os direitos e obrigações, devendo ser deliberada na forma prevista para alteração do respectivo estatuto ou contrato social. (BRASIL, 2001a)

A Lei n. 10.406/2002 – Código Civil – por meio do art. 1.116, também, disciplinou a conceituação da incorporação corroborando o conceito constante da Lei n. 6.404/1976 em seu art. 227.

Pode-se afirmar que, no instituto da incorporação, uma pessoa jurídica preexistente absorve o patrimônio de uma ou mais pessoas jurídicas, que se extinguirão no processo e, desse modo, sobrevirá uma única pessoa jurídica, cujo patrimônio corresponderá ao somatório dos patrimônios líquidos de todas as pessoas jurídicas absorvidas na operação. Os investimentos dos sócios ou acionistas da incorporada são substituídos por investimentos na incorporadora aumentando o capital na sociedade sucessora, e essa operação pode ser realizada entre sociedades que tenham controle societário comum, que não tenham vínculo algum ou por controladora e controlada.

À medida que a incorporação acarreta um aumento de capital social na sociedade sucessora, torna-se inevitável que se proceda a uma avaliação do patrimônio líquido recebido, a título de integralização de capital. Esse é o motivo pelo qual o art. 226 da Lei n. 6.404/1976, exige que o patrimônio transferido seja avaliado, conforme transcrição a seguir:

Art. 226. As operações de incorporação, fusão e cisão somente poderão ser efetivadas nas condições aprovadas se os peritos nomeados determinarem que o valor do patrimônio ou patrimônios líquidos a serem vertidos para a formação de capital social é, ao menos, igual ao montante do capital a realizar.

§ 1º As ações ou quotas do capital da sociedade a ser incorporada que forem de propriedade da companhia incorporadora poderão, conforme dispuser o protocolo de incorporação, ser extintas, ou substituídas por ações em tesouraria da incorporadora, até o limite dos lucros acumulados e reservas, exceto a legal.

§ 2º O disposto no § 1º aplicar-se-á aos casos de fusão, quando uma das sociedades fundidas for proprietária de ações ou quotas de outra, e de cisão com incorporação, quando a companhia que incorporar parcela do patrimônio da cindida for proprietária de ações ou quotas do capital desta (BRASIL, 1976).

Igualmente, o art. 224 em seu inciso III da Lei n. 6.404/1976, que disciplina a respeito do protocolo das operações de reorganização societária, determina que ele incluirá: “III - os critérios de avaliação do patrimônio líquido, a data a que será referida a avaliação, e o tratamento das variações patrimoniais posteriores”.

Essa avaliação tem a mesma finalidade prevista no art. 8º da Lei n. 6.404/1976 e deve atender às mesmas formalidades, ou seja, assegurar que o capital social seja realista, com efeito, busca a lei impedir que o patrimônio líquido incorporado seja objeto de realização como capital social por valor superior ao real.

Entretanto, é possível que, em uma operação de incorporação, não exista aumento de capital na sociedade sucessora, desde que a sociedade incorporada seja controlada por um

único acionista, que é, ao mesmo tempo, incorporador da totalidade do patrimônio da sociedade incorporada.

O capítulo XVII da Lei n. 6.404/1976 em seu art. 206, inciso I, item d, relata que a existência de um único acionista será tolerada por um ano, sob pena de dissolução da companhia, ressalvada a hipótese da subsidiária integral, prevista no art. 251 da lei, que permite a sociedade brasileira seja o único acionista de uma companhia em caráter permanente.

Nesse caso, aplicam-se os parágrafos 1º e 2º do art. 226 da Lei n. 6.404/1976, que dispõe o seguinte:

§ 1º As ações ou quotas do capital da sociedade a ser incorporada que forem de propriedade da companhia incorporadora poderão, conforme dispuser o protocolo de incorporação, ser extintas, ou substituídas por ações em tesouraria da incorporadora, até o limite dos lucros acumulados e reservas, exceto a legal.

§ 2º O disposto no § 1º aplicar-se-á aos casos de fusão, quando uma das sociedades fundidas for proprietária de ações ou quotas de outra, e de cisão com incorporação, quando a companhia que incorporar parcela do patrimônio da cindida for proprietária de ações ou quotas do capital desta. (BRASIL, 1976).

Com efeito, no dispositivo legal acima, à medida que a totalidade das ações da sociedade a ser incorporada é de propriedade da incorporadora, há uma correspondência entre o investimento da incorporadora na incorporada, o qual deverá ser extinto, e o patrimônio da incorporada não será afetado por consequência da conta de capital da incorporadora, ou seja, a incorporadora registrará todos os ativos e passivos da incorporada creditando o valor do patrimônio líquido recebido não como aumento de capital, mas como investimento do ativo permanente, e apurando, em decorrência, um eventual ganho ou perda de capital.

Pode-se afirmar que a incorporação acarreta a extinção da sociedade como já se mencionou, porém não se aplicam sobre ela os institutos da dissolução e liquidação, pois se entende que a incorporação é causa direta de extinção, por força do art. 219 inciso II da Lei n. 6.404/1976, portanto, não se confunde com liquidação, porque não há partilha de seu ativo entre os sócios, além do mais, na incorporação não há liquidação de obrigações e débitos previamente à extinção, já que as obrigações da incorporada passam à incorporadora e, não havendo liquidação, os sócios não recebem qualquer parcela desse patrimônio líquido, que, como referido, se transfere integralmente à incorporadora, sendo que ele se agrega ao da incorporadora via aumento de capital por conferência de bens e direitos conforme previstos nos arts. 8º e 9º da Lei n. 6.404/1976. Esse aumento de capital é subscrito pela incorporada e não por seus acionistas, pois se trata de oferta de troca de posições acionárias, o que não retira a autonomia total dos patrimônios entre as sociedades envolvidas e seus sócios.

Sendo assim, pode-se afirmar que a incorporação processa-se em três fases: a transmissão do patrimônio da incorporada para a incorporadora; a passagem dos acionistas de uma para outra sociedade e a extinção da sociedade transmitente.

2.1.2 Incorporação de ações

A incorporação de ações constitui a operação pela qual uma sociedade anônima é convertida em subsidiária integral de outra companhia brasileira, estando expressamente prevista no art. 252 da Lei n. 6.404/1976, e suas respectivas alterações previstas nos §§ 1º e 2º por meio da Lei n. 9.457/1997.

Art. 252. A incorporação de todas as ações do capital social ao patrimônio de outra companhia brasileira, para convertê-la em subsidiária integral, será submetida à deliberação da assembléia geral das duas companhias mediante protocolo e justificação, nos termos dos artigos 224 e 225.

§ 1º A assembléia geral da companhia incorporadora, se aprovar a operação, deverá autorizar o aumento do capital, a ser realizado com as ações a serem incorporadas e nomear os peritos que as avaliarão; os acionistas não terão direito de preferência para subscrever o aumento de capital, mas os dissidentes poderão retirar-se da companhia, observado o disposto no art. 137, II, mediante o reembolso do valor de suas ações, nos termos do art. 230.

§ 2º A assembléia geral da companhia cujas ações houverem de ser incorporadas somente poderá aprovar a operação pelo voto de metade, no mínimo, das ações com direito a voto, e se a aprovar, autorizará a diretoria a subscrever o aumento do capital da incorporadora, por conta dos seus acionistas; os dissidentes da deliberação terão direito de retirar-se da companhia, observado o disposto no art. 137, II, mediante o reembolso do valor de suas ações, nos termos do art. 230.

§ 3º Aprovado o laudo de avaliação pela assembleia geral da incorporadora, efetivar-se-á a incorporação e os titulares das ações incorporadas receberão diretamente da incorporadora as ações que lhes couberem. (BRASIL, 1997a)

Nos termos expressos do § 1º do art. 252 da referida lei e respectiva alteração promovida pela Lei n. 9.457/1997, uma vez aprovada a operação, a assembleia a geral da companhia incorporadora deverá autorizar o aumento de capital, a ser realizado com as ações a serem incorporadas.

O aumento de capital da companhia incorporadora, assim, decorre da incorporação de ações, isto é, constitui um ato complementar necessário à consumação da referida operação, objetivando criar novas ações que serão subscritas pela diretoria da companhia incorporada, nos termos do § 2º do art. 252 da Lei n. 6.404/1976 e suas alterações promovidas pela Lei n. 9.457/1997, para serem entregues aos acionistas da companhia cujas ações foram incorporadas.

Não se trata de um aumento de capital voluntário, mas do ato decorrente da incorporação de ações, ou seja, os acionistas da sociedade incorporadora não terão o direito de subscrever o aumento de capital da incorporadora; isso se dá pelo fato das novas ações a serem atribuídas necessariamente aos até então acionistas da sociedade incorporada, que passa, enquanto subsidiária integral, a ter apenas um acionista, a sociedade incorporadora, conforme previsto no art. 252 da Lei n. 6.404/1976 em seu § 2º e Lei n. 9.457/1997.

A subscrição constitui o ato pelo qual alguém transfere a título de propriedade bens ou direitos de seu patrimônio para o patrimônio da sociedade. A subscrição de capital em bens está prevista nos arts. 7º a 10º da Lei n. 6.404/1976, portanto, encerra-se um contrato entre a sociedade e o novo acionista.

Na incorporação de ações, é estabelecida uma relação entre as duas sociedades – incorporadora *versus* incorporada – e verifica-se a convergência de vontades entre as companhias, cujas assembleias aprovam a operação, conforme dispõem os §§ 1º e 2º do art. 252 da Lei n. 6.404/1976, já citado.

Há, também, uma diferença entre a subscrição e a incorporação de ações, ou seja, o elemento vontade. Na subscrição, o subscritor manifesta sua vontade de se tornar sócio da companhia, trata-se de um ato unilateral e voluntário, pelo qual a pessoa que deseja se tornar acionista da sociedade manifesta a sua vontade de contribuir para o capital social, enquanto na incorporação de ações, é o contrário, prescinde-se da vontade do acionista da companhia cujas ações serão incorporadas, e sua aprovação independe da vontade do acionista minoritário, cabendo-lhe, apenas, no caso de dissidência, o exercício do direito de recesso.

Assim sendo, na incorporação de ações, os acionistas minoritários dissidentes, de qualquer das duas companhias, poderão, nos termos dos §§ 1º e 2º do art. 252 da Lei n. 6.404/1976 e suas alterações promovidas pela Lei n. 9.457/1997, retirar-se da companhia, mediante o reembolso do valor de suas ações.

No entanto, ainda falando-se em incorporação de ações, não se pode deixar de mencionar a questão prevista no art. 223 da Lei n. 6.404/1976 que se refere às hipóteses de incorporação, cisão e fusão de sociedades, portanto, o art. 223 da Lei n. 6.404/1976 não faz menção à operação de incorporação de ações prevista no art. 252 da Lei n. 6.404/1976. Sendo assim, é importante frisar que a sociedade fechada que incorpora as ações emitidas por uma companhia aberta não está sujeita à aplicação da regra contida no referido § 3º do art. 223 da Lei n. 6.404/1976.

De fato, as operações de incorporação de sociedades e incorporação de ações possuem natureza diversa, portanto, entende-se que ambas devem ser reguladas por princípios e normas distintas.

Os dispositivos legais previstos nos arts. 227, 228 e 229 da Lei n. 6.404/1976 respectivamente incorporação, fusão e cisão, todos no *caput* do artigo utilizam-se da expressão “sucederem direitos e obrigações”, sendo que, no art. 252 da mesma Lei n. 6.404/1976, que disciplina a incorporação de ações, não há nenhuma sucessão prevista no dispositivo legal, ou seja, o art. 223 § 3º da Lei n. 6.404/1976 não visou abranger sociedades fechadas que incorporem ações de companhias abertas, sendo que tal conclusão foi confirmada pela CVM quando promoveu a alteração da redação do § 4º do art. 264 pela Lei n. 10.301/2001, passando, textualmente, a dispor que as normas previstas em tal artigo se aplicam entre outras hipóteses, à incorporação de ações de companhia controlada ou controladora ou de sociedades sob controle comum, sendo que, no art. 264 da referida lei versava, em sua redação original, as operações de incorporação e fusão somente.

2.1.3 A distinção entre as operações de incorporação de sociedades e a incorporação de ações

Na incorporação de ações, assim como ocorre na incorporação de sociedades, os acionistas da companhia incorporada perdem a titularidade das ações de sua propriedade e, em contrapartida, recebem ações de emissão da incorporadora.

Contudo, a operação de incorporações de ações está previsto no art. 252 da Lei n. 6.404/1976 alterada pela Lei n. 9.457/1997, não se confunde com a de incorporação de sociedades prevista no art. 227 da mesma lei.

O dispositivo legal previsto no art. 227 da Lei n. 6.404/1976 menciona que, na incorporação de sociedades, uma companhia é absorvida por outra e, conseqüentemente, são transferidos para a incorporadora todos os direitos e obrigações da sociedade incorporada. Já no art. 252 da mesma lei, com a alteração promovida pela Lei n. 9.457/1997 que trata da incorporação de ações, não há extinção da sociedade incorporada, sendo sucedida pela incorporadora, portanto, a extinção é o pressuposto essencial para se caracterizar a operação de incorporação de sociedades.

Apesar da incorporação de ações constituir negócio jurídico distinto da incorporação de sociedade, a lei societária determina que tais operações sigam os mesmos procedimentos para se efetivar a realização do evento.

Nesse sentido, o art. 252 da Lei n. 6.404/1976 estende às operações de incorporação de ações a aplicação dos preceitos contidos nos arts. 224 e 225 da mesma lei, os quais regulam as informações a serem prestadas aos acionistas nos casos de incorporação de sociedades. Dessa forma, o § 4º do art. 264 da Lei n. 6.404/1976 estendeu às incorporações de ações de emissão de companhia controlada a regra prevista em tal dispositivo para as hipóteses de incorporação de sociedade controlada por sua controladora.

A razão para esse tratamento semelhante consiste no fato de que os efeitos patrimoniais e societários de ambas as operações para os acionistas das sociedades envolvidas são praticamente os mesmos, que serão tratados mais adiante.

2.2 Aspectos legais da operação de cisão

A operação de cisão pode-se afirmar que se trata de negócio de reorganização empresarial tendente a desconcentrar empresas ou racionalizar seus controles, ou seja, é um negócio de desassociação e não de associação de empresas. Analisando tal afirmação, essa concepção aplica-se, apenas, às cisões de sociedades fechadas, de nível familiar, pois fazem partilha dos bens por meio desse instituto e elas desaparecem, no entanto, para os grandes grupos empresariais, a cisão não serve como meio, mas como fim para a concentração, já que racionaliza as atividades que não são do interesse de concentração.

Para Linke (2006, p. 48), “a cisão vem do latim *scindere*, que quer dizer cortar; *scissionis*, separação, divisão”.

Não havia previsão legal do instituto da cisão no Decreto-lei n. 2.627 de 26 de setembro de 1940 e, os autores Anan Junior (2009), Muniz e Branco (2007) e Quintans (2006) ensinam que, embora o Código Civil não dispunha, expressamente, sobre o conceito do instituto da cisão, pode-se encontrá-lo na Lei n. 6.404/1976, no artigo 229, que diz:

Art. 229. Cisão é a operação pela qual a companhia transfere parcelas do seu patrimônio para uma ou mais sociedades, constituídas para esse fim ou já existentes, extinguindo-se a companhia cindida, se houver versão de todo o seu patrimônio, ou dividindo-se o seu capital, se parcial a versão. (BRASIL, 1976)

Outra definição de cisão pode-se encontrar no DNRC, por meio da IN n. 88/2001, em seu art. 19º, que diz:

Art.19 – A cisão é o processo pelo qual a sociedade, por deliberação tomada na forma prevista para alteração do estatuto ou contrato social, transfere todo ou parcela de seu patrimônio para sociedades existentes ou constituídas para este fim, com a extinção da sociedade cindida, se a versão for total, ou redução de capital, se parcial. (BRASIL, 2001a)

Para Carvalhosa (2002, p. 303), “a cisão constitui negócio plurilateral, que tem como finalidade a separação do patrimônio social em parcelas para a constituição ou integração destas em sociedades novas ou existentes”.

Quando há cisão total, a empresa cindida é extinta. A cisão parcial ocorre por meio de um acordo entre acionistas ou sócios e, nesse caso, a empresa cindida continuará exercendo suas atividades, mantendo a mesma denominação social, porém com o patrimônio reduzido das parcelas que foram vertidas às outras empresas envolvidas na operação.

A cisão com versão parcial do patrimônio a sociedades já existentes obedecerá às disposições contidas, também, no processo de incorporação, isto é, a sociedade que absorver parcela do patrimônio da pessoa jurídica cindida, suceder-lhe-á em todos os direitos e obrigações previstos na legislação, conforme mencionam Alves (2006) e Requião (2005). Nas operações em que houver criação de sociedade, deverão ser observadas as normas reguladoras das sociedades do seu tipo contidas na Lei n. 6.404/1976, art. 223 §§ 1º e 3º.

E, por fim, entende-se que a cisão é um instrumento de desmembramento de patrimônio e, ainda assim, atenderia os objetivos do processo de concentração empresarial, na medida em que alcançaria o objetivo de propiciar maior flexibilidade aos processos de concentração empresarial e, nesse sentido, Teixeira e Guerreiro (1979, p. 654) ensinam que:

Pode parecer contraditório que o novo instituto da cisão seja algumas vezes incluído como instrumento jurídico da concentração de empresas. À primeira vista, por sua própria denominação, o referido instituto mais se prestaria à desconcentração da empresa do que à sua concentração. No entanto, segundo se observa do exame de causas freqüentes da cisão no direito comparado, essa figura singular apresenta muitas conotações que nos levam a admitir exatamente o contrário.

No entanto, pode-se afirmar que a cisão é uma operação voltada para o desmembramento, a divisão, do patrimônio de uma companhia em duas ou mais parcelas com absorção dessas referidas parcelas, que seja pelo instituto de fusão ou por incorporação a sociedades já existentes ou, ainda, por constituição de uma nova sociedade para receber a parcela desmembrada prevista no art. 229 da Lei n. 6.404/1976.

Note-se que a operação de cisão é uma desconcentração, pois se retira parcelas do patrimônio de uma sociedade cindida que pode até desaparecer, no entanto, também pode ser um processo de concentração econômica quando há fusão ou incorporação a sociedades já existentes ou, ainda, por constituição de parcelas cindidas em sociedades já existentes.

Como já mencionado anteriormente, a operação de cisão foi instituída na Lei n. 6.404/1976 em seu art. 229. Passados, aproximadamente, vinte anos, o legislador, por meio da Lei n. 9.457/1997, veio suprimir o direito de recesso nas operações de cisão previstos nos arts. 136 e 137 da Lei n. 6.404/1976. A retirada do direito de recesso no caso da cisão, além de representar uma perda dos direitos civis absoluta para os acionistas de companhias fechadas, pouco representava no caso das companhias abertas, por não restaurar os atributos de mercado das ações recebidas em decorrência da operação de cisão.

Com o advento da Lei n. 10.303/2001, a mesma concedeu-se o direito de recesso em três efeitos na operação da cisão: a cisão em si não gera direito a recesso, porém, dela podem resultar alterações profundas nas bases essenciais de uma nova companhia que permitirão o exercício do direito de recesso pelos acionistas dissidentes se ocorrerem. O acionista dissidente terá o direito de exercer o recesso conforme previsto no art. 137 da Lei n. 6.404/1976 no inciso III, alínea *a*, a nova redação dada pela Lei n. 10.303/2001 se a cisão implicar mudança de objeto social, salvo se o patrimônio cindido for vertido para a sociedade cuja a atividade preponderante coincida com a decorrente do objeto social da sociedade cindida.

A segunda hipótese de recesso na cisão encontra-se prevista no art. 137 da Lei n. 6.404/1976, no inciso III, alínea *b*, com a nova redação dada pela Lei n. 10.303/2001 que admite seu exercício na hipótese de ocorrer redução do dividendo obrigatório no momento da substituição das ações da companhia cindida pelas ações da companhia resultante da cisão.

O dividendo obrigatório está previsto no art. 202 da Lei n. 6.404/1976, e consiste em cinquenta por cento do lucro líquido, se o estatuto for omissivo, e vinte e cinco por cento, no mínimo, se o estatuto regulamentar a matéria.

Em se tratando de companhia fechada, entende-se que qualquer redução do dividendo obrigatório na companhia resultante da cisão ensejará, para o acionista dissidente, o exercício do direito de recesso.

2.2.1 Aspectos legais comuns entre as operações de cisão e incorporação

Na seção II do Capítulo XVIII da Lei n. 6.404/1976 no *caput* do art. 223, a lei tem por objetivo disciplinar a competência e o processo nas operações de incorporação, fusão e cisão, sendo que tais operações poderão ser efetivadas entre sociedades iguais ou diferentes devendo ser obedecidas as normas contratuais contidas nos estatutos e contratos sociais das sociedades.

A Lei n. 6.404/1976, com as alterações trazidas pela Lei n. 9.457/1997, normatizou de maneira geral os institutos de cisão, incorporação e fusão, para, em seguida, estipular normas especiais para cada um dos institutos. São comuns, as matérias de protocolo contida no art. 224.

O protocolo é uma espécie de um pré-contrato, não representando pura e simplesmente a intenção manifestada pelos administradores, visando esclarecer em detalhes o processo de reorganização societária; prevista no art. 224 da Lei n. 6.404/1976 estabelece que:

Art. 224. As condições da incorporação, fusão ou cisão com incorporação em sociedade existente constarão de protocolo firmado pelos órgãos de administração ou sócios das sociedades interessadas, que incluirá:

I - o número, espécie e classe das ações que serão atribuídas em substituição dos direitos de sócios que se extinguirão e os critérios utilizados para determinar as relações de substituição;

II - os elementos ativos e passivos que formarão cada parcela do patrimônio, no caso de cisão;

III - os critérios de avaliação do patrimônio líquido, a data a que será referida a avaliação, e o tratamento das variações patrimoniais posteriores;

Parágrafo único. Os valores sujeitos a determinação serão indicados por estimativa.(BRASIL, 1976)

Já no inciso II do art. 224 da Lei n. 6.404/1976, define-se que o protocolo deverá, igualmente, no caso de cisão, incluir os elementos ativos e passivos que formarão cada parcela do patrimônio. A cisão conforme definição contida no art. 229 da Lei n. 6.404/1976, “é a operação pela qual a companhia transfere parcelas do seu patrimônio para uma ou mais sociedades, constituídas para esse fim ou já existentes [...]”, ou seja, na cisão, o patrimônio, que até então era unicamente a uma pessoa jurídica, será desmembrado, dividido, partido em pedaços, portanto, é importante que a Lei n. 6.404/1976 exija que o protocolo defina com riqueza de detalhes, qual a parcela do patrimônio que ficará na sociedade cindida, caso não se

trate de uma cisão total, e qual a que caberá a cada sociedade receptora do patrimônio ou acervo líquido.

Em relação ao tratamento a ser conferido às variações patrimoniais mencionadas no inciso 3º do art. 224 da Lei n. 6.404/1976, essa decorre do fato de que a avaliação patrimonial é feita em determinada data – chamada de data-base da operação –, que nem sempre coincide com a data final aprovada na operação, portanto, é de suma importância que o protocolo seja de uma clareza tal, quanto ao tratamento a ser dado a essas variações, de sorte que não se pode privilegiar ou até mesmo prejudicar os interessados na operação.

Pode-se observar que o protocolo constitui um roteiro detalhado a respeito da operação, já que toda a condição para viabilizar a operação, deverá estar nele discriminada.

Após a aprovação do protocolo e da justificação feita pelos sócios ou acionistas das sociedades envolvidas na operação de reorganização societária, eles deverão nomear três peritos ou uma empresa especializada que irão avaliar o patrimônio líquido da sociedade incorporada, cindida ou fusionada, e seu fundamento legal está previsto no art. 8º da Lei n. 6.404/1976 que diz:

Art. 8º A avaliação dos bens será feita por 3 (três) peritos ou por empresa especializada, nomeados em assembléia-geral dos subscritores, convocada pela imprensa e presidida por um dos fundadores, instalando-se em primeira convocação com a presença de subscritores que representem metade, pelo menos, do capital social, e em segunda convocação com qualquer número.

§ 1º Os peritos ou a empresa avaliadora deverão apresentar laudo fundamentado, com a indicação dos critérios de avaliação e dos elementos de comparação adotados e instruído com os documentos relativos aos bens avaliados, e estarão presentes à assembleia a que conhecer do laudo, a fim de prestarem as informações que lhes forem solicitadas.

§ 2º Se o subscritor aceitar o valor aprovado pela assembléia, os bens incorporar-se-ão ao patrimônio da companhia, competindo aos primeiros diretores cumprir as formalidades necessárias à respectiva transmissão.

§ 3º Se a assembleia não aprovar a avaliação, ou o subscritor não aceitar a avaliação aprovada, ficará sem efeito o projeto de constituição da companhia.

§ 4º Os bens não poderão ser incorporados ao patrimônio da companhia por valor acima do que lhes tiver dado o subscritor.

§ 5º Aplica-se à assembléia referida neste artigo o disposto nos §§ 1º e 2º do artigo 115.

§ 6º Os avaliadores e o subscritor responderão perante a companhia, os acionistas e terceiros, pelos danos que lhes causarem por culpa ou dolo na avaliação dos bens, sem prejuízo da responsabilidade penal em que tenham incorrido; no caso de bens em condomínio, a responsabilidade dos subscritores é solidária. (BRASIL, 1976)

Quanto ao disposto no art. 8º da Lei n. 6.404/1976, pode-se afirmar que a rigidez da lei, no que tange à disciplina da avaliação dos bens que irão formar o capital social de uma

empresa, fundamenta-se na necessidade de fazer com que o capital social corresponda a valores reais e não fictícios, já que se trata de resguardar a efetividade do capital. Outro ponto relevante é a seriedade na formação do capital em bens ou em ações, portanto, deve-se levar em consideração que as duas hipóteses poderão trazer divergências na questão de valor da imobilização do capital. Por esse motivo, pode-se afirmar que, também, há rigidez da lei quanto à seriedade de tais valores, com vistas a proteger os acionistas e subscritores que contribuíram com dinheiro e, também, a hipótese de se proteger de ações sem lastro.

No § 1º do art. 8º da Lei n. 6.404/1976 que dispõe sobre os peritos e os critérios estabelecidos na avaliação, é importante ressaltar que nomeados os peritos ou empresa especializada, o subscritor poderá arguir suspeição de todos ou de alguns deles, devendo a questão ser posta em votação e decidido o afastamento ou não pelo voto da maioria.

No entanto, a Lei n. 6.404/1976, em seu art. 8º § 2º, disciplinou a aprovação dos bens e, em caso de ser aprovado e o valor atribuído ao bem pelos peritos coincidir com o do subscritor, deverá constituir-se a incorporação do bem aumentando o capital e, nesse caso, o subscritor não poderá desistir de sua subscrição.

Quanto ao § 3º do mesmo artigo da Lei n. 6.404/1976, haverá problema quando a assembleia atribuir ao bem um valor inferior ao que foi dado pelo subscritor e, sendo assim, o subscritor tem o direito de escolher ou não a avaliação, visto que não é obrigado a alienar um bem por preço inferior ao pretendido. No entanto, caso o subscritor aceite o laudo com valor inferior, o mesmo deverá quitar a diferença em dinheiro. Essa diferença deve ser paga porque já foi subscrito um número de ações a valor provisório atribuído ao bem e, como no art. 87 da Lei n. 6.404/1976 no § 2º está previsto que não se pode alterar o projeto do estatuto, o subscritor deverá honrar sua decisão.

Já no § 4º do art. 8º da Lei n. 6.404/1976, de maneira nenhuma os peritos poderão avaliar os bens acima do que lhes foi atribuído pelos subscritores da operação, pois na prática não há de quem cobrar essa diferença positiva que iria para o bolso dos subscritores.

E, por fim, quanto ao § 6º do art. 8º da Lei n. 6.404/1976, essa responsabilidade, de que trata o § é determinada na lei civil e penal perante a companhia, demais subscritores ou acionistas (se houver) e a terceiros que possam ter sido prejudicados. Caso não haja “culpados” e após a operação descobre-se que houve um erro técnico na avaliação, os prejudicados poderão propor ressarcimentos por perdas e danos.

É de suma importância que o avaliador do patrimônio líquido esteja presente nas assembleia as gerais, prestando os devidos esclarecimentos que forem necessários.

Além disso, devem-se observar as condições previstas no art. 226 da Lei n. 6.404/1976 que menciona que as operações de incorporação, fusão e cisão só serão efetivadas se o valor do patrimônio líquido apurado pelos peritos for, ao menos, igual ao montante do capital a realizar e as ações ou quotas da sociedade a ser incorporada que forem de propriedade da incorporadora, desde que estejam definidas em protocolo, poderão ser extintas ou substituídas por ações em tesouraria da incorporadora até o limite de lucros acumulados e reservas, não podendo computar reserva legal.

O art. 226 da Lei n. 6.404/1976, em seu § 3º, estabelece que a CVM normatizará as operações incorporação, fusão e cisão que envolvam companhia aberta e, por sua vez, a CVM regulamentou as operações por meio da Instrução Normativa n. 319/1999 que visa divulgar em notas explicativas, o aproveitamento econômico e o tratamento do ágio e deságio, a relação de substituição das ações dos acionistas não controladores, a obrigatoriedade de auditoria independente das demonstrações financeiras, as possíveis hipóteses do exercício abusivo do poder de controle e o fluxo de exercício abusivo dos acionistas não controladores que foram posteriormente alteradas pelas INs n. 320/1999 e n. 349/2001.

2.3 Aspectos legais da operação de aquisição

2.3.1 Aquisição de controle acionário

As operações realizadas entre grandes empresas são, em sua maioria, aquisições, embora sejam denominadas na mídia de fusões. Do ponto de vista legal, a fusão é a união de duas ou mais empresas e criam uma nova sociedade conforme previsto no art. 228 da Lei n. 6.404/1976, enquanto na aquisição uma empresa adquire ações em número suficiente para obter o controle da outra empresa conforme previsto na Lei n. 6.404/1976 que, em seu art. 116, estabelece que o acionista controlador é a pessoa, natural ou jurídica, ou grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que, de modo permanente e seguro, é titular de direito da sociedade, possuindo a maioria dos votos nas deliberações da assembleia a geral, tendo autonomia e poder para eleger os administradores da companhia e,

consequentemente, pode gerir as atividades sociais e deliberar a orientação que lhe couber para o devido funcionamento dos órgãos da companhia.

Tal fundamento legal é redigido por meio do § 2º do art. 243 da Lei n. 6.404/1976, que estabelece ser “controlada a sociedade na qual a controladora, diretamente ou por meio de outras controladas, é titular de direitos de sócio que lhes assegurem, de modo permanente, a preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores”.

Pode-se afirmar que a Lei n. 6.404/1976, em seu art. 116, tratou de definir a figura do acionista controlador, enquanto no seu art. 117 visou estabelecer sua responsabilidade pelos atos praticados com abuso de poder.

De acordo com a orientação adotada na Lei n. 6.404/1976 os arts. 116 e 243 têm por objetivo identificar a figura do acionista controlador como aquele que, de fato, comanda os negócios da empresa, fazendo prevalecer, de modo permanente, sua vontade nas deliberações das assembleias, elegendo a maioria dos administradores da companhia e utilizando o seu poder para determinar, efetivamente, os rumos da sociedade. Uma questão relevante sobre esse assunto, é que o “poder de controle” de forma nenhuma está relacionado à pessoa do acionista, mas ao lote de ações que confere ao seu titular o poder de fazer valer sua vontade nas assembleias gerais, reiterando na forma de conduzir os negócios da empresa.

Analisando os aspectos dessa norma legal, Saddi et al (2002) ensinam que aquisição é uma estratégia na qual uma firma compra uma participação do controle ou cem por cento de outra firma, com a intenção de utilizar uma competência essencial mais eficiente, tornando a firma adquirida em um negócio subsidiário dentro de seu portfólio.

Enquanto para Tanure e Cançado (2005), a aquisição de uma entidade é a compra do controle acionário, que tanto pode ser total quanto parcial.

Pode-se, portanto, notar que a norma legal vigente e a doutrina dominante no país conduzem ao entendimento de que a aquisição do controle acionário de uma sociedade pode ocorrer por meio de uma compra da maioria do capital votante, o que equivale a cinquenta por cento mais uma ação desse capital.

Diferentemente das operações de incorporação e cisão, a aquisição de controle não importa na extinção de nenhuma das sociedades, mas na substituição do acionista controlador da companhia, portanto, pode-se afirmar que a alienação do controle aproxima-se à venda da empresa, no sentido de que o preço correspondente ao poder de dispor dos bens sociais e de

dirigir a atividade empresarial. Cabe salientar, que o ativo e o passivo da companhia são elementos preponderantes nesse tipo de avaliação e operação, mas o negócio não implica transferência de propriedade entre os ativos e passivos da companhia e, sim, no poder de domínio sobre eles, no comando da atividade empresarial. Na hipótese em que o poder de controle é concentrado, ou seja, que há um controle definido, a aquisição normalmente se dá por meio de negociação privada deste poder, de forma que as partes acordam o valor a ser pago pelas ações que formam o bloco de controle.

A Lei n. 6.404/1976, em seu art. 254 alterado pela Lei n. 10.303/2001, estabelece que:

Art. 254-A. A alienação, direta ou indireta, do controle de companhia aberta somente poderá ser contratada sob a condição, suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente se obrigue a fazer oferta pública de aquisição das ações com direito a voto de propriedade dos demais acionistas da companhia, de modo a lhes assegurar o preço no mínimo igual a 80% (oitenta por cento) do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle. (BRASIL, 2001b)

A referida lei visou reestabelecer, embora parcialmente, o direito dos acionistas minoritários poderem vender suas ações ao adquirente do controle da companhia aberta, portanto, pode-se afirmar que esta iniciativa teve por finalidade melhorar os direitos das minorias acionárias, com vistas ao desenvolvimento do mercado mobiliário.

Na alienação direta do controle, mencionada na legislação no art. 254-A, pode-se entender em uma operação que resulte de contrato, ato ou negócio jurídico dirigido à alienação, ou seja, compra e venda de ações com a finalidade de deter o controle, sendo declarado das partes ao contratarem. Ela ocorre quando o acionista controlador transfere o bloco de controle, ou seja, a totalidade ou parte das ações de que é titular, que asseguram o poder de controle, assumindo o adquirente a posição de novo acionista controlador. No entanto, na alienação indireta do controle, prevista no mesmo artigo mencionado acima, é a venda de ações de empresa brasileira realizada sob a forma de alienação de participação na empresa *holding*, cujo patrimônio é constituído por ações da sociedade anônima aberta, em que o controle é assim transferido.

Após comentar-se que a lei visou reestabelecer o direito dos minoritários e mencionar-se a diferença entre alienação direta e indireta, chegou a vez de estudar-se a respeito da caracterização da alienação do controle acionário.

Pode-se observar que o art. 254-A da Lei n. 6.404/1976 busca, na verdade, definir em quais hipóteses se caracteriza a alienação do controle acionário, cuja finalidade é a de obrigar

o adquirente a realizar a oferta pública de aquisição das ações com direito de voto dos acionistas minoritários.

Inicialmente, deve-se observar que a Lei n. 6.404/1976, no art. 116, ao conceituar o acionista controlador, admite, apenas, a forma interna de denominação da companhia, uma vez que impõe como requisito para a sua caracterização a titularidade dos direitos de sócio, diante dessa afirmativa, presume-se que tanto no âmbito do art. 116 como no do art. 254-A, não há espaço para o controle externo ou gerencial, ou seja, caso um determinado banco, que detenha créditos de montante elevado diante de uma companhia aberta e sobre a mesma exerça uma influência dominante, “um verdadeiro controle de suas atividades” (controle externo), e ceda seu crédito para outra instituição, essa operação não caracteriza a alienação de controle prevista no art. 254-A da Lei n. 6.404/1976, pois inexistente transferência de controle acionário. Da mesma forma, uma companhia apresenta o seu capital bastante disperso no mercado e o seu controle de fato é exercido pelos administradores (controle gerencial) e esses são, por qualquer razão, substituídos por outros administradores, nesse caso, também não se aplica o disposto no art. 254-A da Lei n. 6.404/1976, pois não se verifica a alienação do controle acionário.

O § 1º do art. 254-A da Lei n. 6.404/1976 caracteriza a alienação de controle acionário nos seguintes termos:

§ 1º Entende-se como alienação de controle a transferência, de forma direta ou indireta, de ações integrantes do bloco de controle, de ações vinculadas a acordos de acionistas e de valores mobiliários conversíveis em ações com direito a voto, cessão de direitos de subscrição de ações e de outros títulos ou direitos relativos a valores mobiliários conversíveis em ações que venham a resultar na alienação de controle acionário da sociedade. (BRASIL, 1976)

O § 4º do art. 29 da Instrução CVM n. 361/2002, que regulamenta a matéria, estabelece que:

§ 4º Para os efeitos desta instrução, entende-se por alienação de controle a operação, ou o conjunto de operações, de alienação de valores mobiliários com direito a voto, ou neles conversíveis, ou de cessão onerosa de direitos de subscrição desses valores mobiliários, realizada pelo acionista controlador ou por pessoas integrantes do grupo de controle, pelas quais um terceiro, ou um conjunto de terceiros representando o mesmo interesse, adquira o poder de controle da companhia, como definido no art. 116 da Lei n. 6.404/1976. (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2002b)

Pode-se afirmar que, nos termos da lei e da regulamentação administrativa da CVM, quer seja na alienação direta ou indireta, para que se configure a obrigatoriedade de realização de oferta pública é necessário que a operação resulte em transferência onerosa do controle

acionário, ou seja, somente caracteriza-se alienação de controle, para os efeitos previstos no art. 254-A, quando estiver presente o seu caráter oneroso, isto é, quando existir pagamento, em dinheiro ou bens, pelas ações ou valores mobiliários que ensejam a transferência do controle acionário, e, também, quando houver a cessão de todas ou de parte das ações integrantes do bloco de controle para terceiro e esse assumira a posição de controlador da companhia; resumindo: a operação deve ser onerosa, resultar no surgimento de um novo controlador ou um novo integrante do bloco de controle.

Outro aspecto relevante que não se pode deixar de mencionar no art. 254-A da Lei n. 6.404/1976 alterado pela Lei n. 10.303/2001 é a condição resolutiva ou suspensiva. Na condição resolutiva, já existe o vínculo entre as partes na negociação, mas só produzirá efeito quando ela se efetivar, enquanto na suspensiva ainda não foi estabelecido o vínculo entre as partes negociáveis e isso somente irá ocorrer por ocasião do implemento dessa condição entre as partes na negociação, portanto, a contratação de condição resolutiva ou suspensiva só irá ocorrer nas condições em que haja um contrato entre vendedor e comprador, cujo objeto se dará por meio da alienação de controle ou por intermédio da compra e venda de ações ou de debêntures convertidas em ações ou, ainda, pelo não exercício de direito de preferência na subscrição de aumento de capital.

Nas aquisições de empresas ou controle acionário cuja operação dependa de autorização governamental para operar, o art. 255 da Lei n. 6.404/1976, com as alterações posteriores promovidas pela Lei n. 9.457/1997, determina que:

Art. 255. A alienação do controle acionário de companhia aberta que dependa de autorização do governo para funcionar esta sujeita à prévia autorização do órgão competente para aprovar a alteração do seu estatuto. (BRASIL, 1997a)

As aquisições de companhias abertas que dependem de autorização para funcionar devem ser realizadas por meio de oferta pública, a qual somente terá validade quando efetuada por meio de instituição financeira que garanta o cumprimento das obrigações assumidas pelo ofertante, de acordo com o art. 257 da Lei n. 6.404/1976. No caso da oferta conter permuta total ou parcial dos valores mobiliários, essa somente poderá se realizar após registro prévio na Comissão de Valores Mobiliários.

Diferentemente do que ocorre nos casos da oferta pública prevista no art. 254-A, na oferta para tomada do controle, prevista no art. 257 da referida lei (oferta-hostil), o ofertante é livre para determinar o preço a ser oferecido por cada ação e as condições da oferta, podendo

limitá-la ao percentual de ações suficiente para lhe assegurar a assunção do controle da companhia, de maneira, que, caso o número de ações aderentes à oferta venha a ultrapassar o limite estabelecido pela ofertante, ocorrerá, obrigatoriamente, um rateio proporcional entre os acionistas.

No que concerne à fiscalização da CVM, tanto o § 1º do art. 257 da Lei n. 6.404/1976 quanto o art. 32 da IN n. 361/2002 preveem que tal tipo de oferta somente dependerá do registro na CVM caso envolva permuta por valores mobiliários.

O art. 258 da Lei n. 6.404/1976, por sua vez, determina que o instrumento de oferta pública para aquisição do controle de companhia aberta deve indicar no mínimo:

- I* – o número mínimo de ações que o ofertante se propõe a adquirir e, se for o caso, o número máximo;
- II* – o preço e as condições de pagamento;
- III* – a subordinação da oferta ao número mínimo de aceitantes e a forma de rateio entre os aceitantes, se o número deles ultrapassar o máximo fixado;
- IV* – o procedimento que deverá ser adotado pelos acionistas aceitantes para manifestar a sua aceitação e efetivar a transferência das ações;
- V* – o prazo de validade da oferta, que não poderá ser inferior a vinte dias e
- VI* – informações sobre o ofertante. (BRASIL, 1976)

Já nas operações de fusão e incorporação, Wald, Moraes e Waisberg (2009) mencionam que essas operações não estão submetidas à aprovação da CVM, cujo papel é proteger os interesses minoritários, tão-somente, por meio da análise do valor de troca de ações.

2.3.2 Aquisição de empresas

Ross, Westerfield e Jaffe (1995) declaram que, normalmente, uma empresa adquire outra por meio da aquisição de todos os ativos, exigindo-se, para tanto, a aprovação formal dos acionistas da empresa vendedora. Essa aprovação formal, elimina a provável existência de acionistas minoritários dissidentes que possam surgir em uma aquisição de ações.

No entanto, Gallo (2002, p. 55) menciona que “considera-se aquisição de empresa quando uma sociedade assume o controle total de outra através da aquisição de todas as suas ações ou quotas de capital”.

Já Fabretti, (2005, p. 178) diz: “A aquisição de uma empresa dá-se quando o comprador adquire todas as ações ou quotas de capital da adquirida, assumindo, assim, seu controle total”.

Pode-se afirmar que a distinção entre aquisição de empresas de aquisição de controle acionário se dá quando a sociedade assume o controle total da outra seja por meio de quotas ou ações ou mediante a aquisição de todos os ativos da empresa adquirida.

No entanto, em uma operação de aquisição, em que uma entidade (adquirente) compra a outra (adquirida) e os ativos e passivos recebidos devem ser registrados pelo montante de avaliações de ativos ou participações dados na troca, que se presume representar o justo valor de mercado agregado para aqueles ativos líquidos. A aquisição direta de ativos líquidos resulta numa combinação legal na qual o grupo de acionistas desiste de sua propriedade de ativos anteriormente controlados em troca de caixa ou qualquer outra forma de pagamento, à exceção de ações ordinárias da entidade adquirente.

Em termos legais, a operação de aquisição de empresas deve estar de acordo com a legislação antitruste que tem por objetivo proibir a união de duas empresas, cujo resultado seja uma drástica redução à concorrência ou à criação de um monopólio. No Brasil, o órgão responsável por essa análise e controle é o Conselho Administrativo de Defesa Econômico (CADE), assessorado por duas secretarias: Secretaria de Direito Econômico (SDE) e Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE), vinculadas ao Ministério da Justiça e da Fazenda, respectivamente, que juntos formam o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBCD). A principal lei antitruste é a de Defesa da Concorrência ou a Lei n. 8.884/1994 que, em seu art. 54, especifica as condições que devem ser observadas nos atos de concentração empresarial.

Nesse sentido, o art. 54 da Lei n. 8.884/1994 estabelece em seu *caput* que qualquer ato que possa limitar ou causar prejuízo à livre concorrência ou provocar a dominação de mercados relevantes de bens ou serviços, deve ser apreciado pelo CADE. O § 3º desse mesmo artigo esclarece ainda que:

§ 3º Incluem-se nos atos de que trata o *caput* aqueles que visem a qualquer forma de concentração econômica, seja através de fusão ou incorporação de empresas, constituição de sociedade para exercer o controle de empresas ou qualquer forma de agrupamento societário, que implique participação de empresa ou grupo de empresas resultante em vinte por cento de um mercado relevante, ou em que qualquer dos participantes tenha registrado faturamento bruto anual no último balanço equivalente a R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais). (BRASIL, 1994)

É oportuno notar que essa é a redação dada pelo art. 78 da Lei n. 9.069/1995, oriunda da Medida Provisória (MP) de n. 1.138/1995, que estabelece o critério do último balanço, ou seja, a fotografia mais recente da situação financeira. Saddi et al (2002) entende que esse critério estabelecido pela lei é bastante subjetivo. O mesmo argumento de subjetividade é válido para a participação de vinte por cento do mercado relevante, pois não há critério por parte do legislador que evidenciem o porquê de tal fixação.

Os §§ 4º e 5º do art. 54 da Lei n. 8.884/1994 tratam da necessidade de apresentação, dos prazos e encaminhamento de requerimentos, enquanto o § 6º cuida do prazo a ser decorrido, tanto do encaminhamento da SEAE quanto da SDE. Note-se que o prazo de realização de que trata o § 4º do art. 54 da referida lei deve ser calculado a partir da data do efetivo fechamento do negócio, com a transferência dos ativos.

2.4 Aspectos jurídicos doutrinários

2.4.1 Aspectos jurídicos doutrinários nas operações de incorporação

Segundo Bulgarelli (2000), a essência da natureza jurídica da incorporação é a concentração de uma empresa noutra, tendo a incorporadora o objetivo de ampliação da sociedade e, como origem, a transferência do patrimônio e sócios da incorporada.

Conforme Bulgarelli (2000), a doutrina brasileira tem entendido que a incorporação resulta em um aumento de capital e na alteração estatutária da incorporante com base no texto da lei do anonimato que determina à incorporadora aprovar as bases da operação e a reforma dos estatutos, autorizando os administradores a subscreverem as ações ou quotas pelo valor dos ativos e passivos mercadológicos e esse entendimento está embasado na intenção de separar o instituto da cessão ou compra e venda como já se mencionou neste trabalho.

Os autores Bulgarelli (2000), Carvalhosa (2009) entendem que há uma interpretação equivocada do legislador no tratamento da assembleia a geral, note-se que teria havido por parte do legislador uma indevida delegação à assembleia a geral da incorporadora para declarar a extinção da incorporada, pois, embora os autores reconheçam que houve economia

de procedimentos trazida pela lei vigente, considera juridicamente estranho uma sociedade extinguir outra.

Quanto à jurisprudência, pode-se afirmar que a matéria nem sempre tem alcançado clareza terminológica e a exata compreensão da incorporação e suas relações com os outros institutos.

Assim, segundo acórdão do Tribunal de Justiça, a incorporação não representa causa de dissolução de sociedade, bem como sua transformação, mormente ocorrendo autorização mediante contrato social ou evidenciado nos estatutos, conservados os mesmos elementos: objeto, capital e sócios.

E com confusão terminológica, o acórdão em Apelação n. 457.798-00/2 (1º TAC, 11ª Câmara, j. 17.06.1996) define a incorporação conforme previsto no art. 227 da Lei n. 6.404/1976. Diante do que está previsto no artigo, pode-se afirmar que na incorporação uma das sociedades subsiste e absorve as demais, que se dissolvem, a fim de serem incorporadas. Sendo assim, o ato jurídico praticado por sociedade extinta subsiste, e a declaração de sua nulidade ou validade é prestação jurisdicional.

Quanto à sucessão e legitimidade, a incorporação leva à sucessão universal, compreendendo, portanto, todos os direitos e obrigações e responsabilidades da incorporada pela incorporadora. Deve-se esclarecer que há nítida distinção entre incorporação e dissolução, também, nesse particular, pois na extinção por dissolução, prevista nos arts. 206 a 218 da Lei n. 6.404/1976, entende-se que os sócios, ao receberem haveres da sociedade liquidada, se tornam responsáveis pelos “vícios ou problemas” dessa mesma liquidação, se remanescerem direitos dos credores não satisfeitos na partilha.

Já na incorporação, a incorporadora sucede à incorporada em todos os direitos, obrigações e responsabilidades dos negócios, mantendo a integridade dos atos legais devidamente preestabelecidos nos contratos entre as partes.

Entende-se que a sucessão universal não comporta vício ou problema eventual, muito pelo contrário, ela decorre da continuidade das obrigações e dos direitos que são agregados à incorporadora, assim como as responsabilidades.

E, por fim, na extinção não se demanda qualquer formalidade, sendo que de fato ocorre a subscrição do capital da incorporadora.

Acredita-se que a natureza do negócio de incorporação é de suma importância no âmbito jurídico, pois a primeira impressão que se poderia ter da incorporação é que essa seria um negócio de alienação, de natureza especial, não confundível com a compra e a venda. A incorporação, que se efetiva com a subscrição do capital da incorporadora com o patrimônio líquido da incorporada, não constitui compra e venda, pois a transferência do patrimônio de uma para outra sociedade dá-se a título de pagamento das ações subscritas pela incorporada a favor de seus sócios ou acionistas. E, com efeito, a vontade da sociedade que será incorporada não é vender seu patrimônio, mas de subscrever com ele o capital de outra sociedade.

Pode-se afirmar que os bens da sociedade incorporada entram para a incorporadora pelo mesmo processo de constituição da companhia, ou seja, por ato de subscrição.

Após ser evidenciada, juridicamente, a operação de incorporação, faz-se necessário lembrar alguns dos principais tipos de incorporação existentes, conforme menciona Gallo (2002):

- a) Defensiva: a principal característica dessa operação é de se proteger de uma incorporação indesejada, ou seja, resistir a uma possível tomada de controle por outra empresa;
- b) Horizontal: visa à união de duas empresas que produzem e comercializam o mesmo tipo de bens e serviços, cuja finalidade é assegurar uma melhor participação no mercado em que estão inseridas;
- c) Vertical: é a operação em que há incorporação entre um fornecedor ou cliente, cujo objetivo é aumentar a eficiência e a eficácia das operações produtivas e comerciais;
- d) Congênere: esse tipo de operação constitui-se de empresas que estão presentes nos mesmos setores produzindo e comercializando produtos diferentes, cuja finalidade é ampliar a participação no mercado.
- e) Conglomerado: nesse tipo de operação, as empresas são distintas e seu objetivo é diversificar investimentos, reduzir os riscos e aproveitar oportunidades de investimentos;
- f) Amigável: esse tipo de operação ocorre quando não há questões adversas, ou seja, existe tranquilidade nas negociações entre as empresas envolvidas;
- g) Hostil: nesse tipo de operação, a empresa que está sendo incorporada apresenta alguma forma de oposição quanto à operação. As empresas desse tipo costumam desenvolver verdadeiras batalhas utilizando-se de técnicas de defesa por não desejarem que as operações sejam realizadas;

h) Operacional: nesse tipo de operação, as empresas envolvidas buscam benefícios por meio da sinergia;

i) Financeira: nesse tipo de operação, não se esperam grandes economias operacionais, pois as empresas operacionalizam separadamente, conseqüentemente, aumentam seus custos fixos.

Há, ainda, outros tipos de incorporação além dos citados acima, como menciona Gallo (2002, p. 128-129, grifo do autor):

Incorporação aparente ou falsa incorporação – é o caso em que a incorporadora detém a totalidade das ações ou quotas da incorporada, como nos casos chamados de “*wholly owned subsidiary*”, ou seja, incorporação total da subsidiária.

Oferta aberta de compra – nesta negociação, uma sociedade visa adquirir as ações de outra, porém sem passar pela administração da empresa-alvo. Dirige-se, portanto, diretamente aos acionistas, havendo, em alguns casos, oposição por parte dos administradores. A oferta aberta não precisa ser aprovada pela administração da empresa-alvo, pois na verdade seria uma situação em que os acionistas estariam vendendo suas participações. Na realidade trata-se de uma aquisição e não de uma incorporação, se forem considerados os conceitos jurídicos e contábeis.

Todas as definições possuem suas “particularidades”, ou seja, as incorporações dos tipos defensiva, horizontal, vertical e congênere, operacional e financeira tratam, na essência, da questão mercadológica e sinérgica sob diversos aspectos; quanto às do tipo conglomerado, essas já possuem uma característica diferente, por se tratarem de empresas totalmente distintas. Nas do tipo amigável, as operações acontecem com harmonia e tranquilidade e as do tipo hostil já possuem outra característica, pois há resistência quanto à conclusão da operação.

2.4.2 Aspectos jurídicos doutrinários nas operações de cisão

A essência da cisão é a divisão das sociedades, como já se mencionou, e sua qualificação jurídica tem sido bastante discutida na doutrina, por se tratar de um assunto complexo.

Segundo Bulgarelli (2000), diversos juristas defendem que por se tratar de um assunto complexo e cuja essência da operação se formaliza por um contrato entre sociedades, a inserção desse assunto no âmbito da lei societária e mais especificamente na Lei das Sociedades Anônimas não é correta, prejudicando a visão exata do instituto e sua correta qualificação jurídica.

A cisão pode ou não acarretar a extinção de uma sociedade cindida e, nos dois casos, não se aplicam os institutos da dissolução e da liquidação. A cisão, portanto, pode ou não ser causa da extinção por força do art. 219 inciso II da Lei n. 6.404/1976, não se confundindo com a liquidação, embora exista partilha indireta do ativo da sociedade cindida entre os sócios, na medida em que a transferência do seu patrimônio social se faz diretamente favor das sociedades delas resultantes. Na cisão, não há liquidação de obrigações e de débitos conforme previsto no art. 214 da Lei n. 6.404/1976 previamente à consumação do negócio, pois as obrigações da cindida passam às sociedades constituídas com as parcelas do patrimônio daquela no estado contratual. Embora não haja liquidação, os sócios das sociedades beneficiárias recebem indiretamente parcela do patrimônio líquido cindido, por meio das ações ou quotas que recebem pela subscrição que diretamente fazem do capital das sociedades novas ou existentes. Dessa maneira, diretamente, o patrimônio da sociedade cindida transfere-se às novas ou às sociedades já existentes, que se tornam suas sucessoras universais, na exata medida da parcela do patrimônio que lhes é vertida, sendo que indiretamente o patrimônio líquido assim parcialmente transferido para os sócios ou acionistas da sociedade cindida, mantida ou até extinta, transfere-se para os seus sócios por meio da distribuição das ações ou quotas decorrentes da respectiva subscrição e integralização e capital nas sociedades receptoras, existentes ou novas.

Quanto à natureza do negócio da cisão, a transferência de parcelas de patrimônios da sociedade cindida para as sociedades novas ou já existentes dá-se a título de pagamento das ações ou quotas subscritas pelos sócios ou acionistas daquela. Como na incorporação, a vontade da sociedade cindida não é alienar ou vender parte de seu patrimônio, mas extinguir-se, no caso de cisão total, fazendo com que os sócios ou acionistas subscrevam, com partes desse patrimônio, o capital de sociedades existentes ou novas. No caso de cisão parcial, a vontade da sociedade é subscrever o capital de novas ou existentes sociedades com parcelas de seu patrimônio social, sendo esse, moeda de pagamento de subscrição de capital e não alienação patrimonial. A efetiva entrega de parcelas dos seus sócios ou acionistas nas sociedades novas ou existentes, tem com efeito, a transferência de propriedade sobre aquelas, no valor correspondente a cada subscrição, conforme previsto nos arts. 7º, 8º e 9º da Lei das S/A.

Doutrinariamente, segundo Bulgarelli (2000) os tipos de cisão são:

a) cisão pura ou propriamente dita: é aquela em que se faz necessária a participação de, no mínimo, três sociedades, em que a sociedade cindida divide o patrimônio entre duas ou mais novas empresas, extinguindo-se conseqüentemente;

b) cisão por absorção: existe quando há sociedades previamente existentes e a sociedade cindida divide o seu patrimônio global entre duas ou mais, pois a cindida deixou de existir;

c) cisão total: é aquela em que a sociedade cindida estará sendo extinta após verter todo o seu patrimônio a outras empresas novas ou existentes, o que pode ocorrer na forma de uma cisão pura ou por absorção. Esse tipo de operação afeta a personalidade jurídica da sociedade cindida, levando à sua extinção.

d) falsa cisão: é a que ocorre quando a sociedade, que é dividida, transfere apenas parte do seu patrimônio e não se extingue. Na cisão parcial a personalidade jurídica da sociedade cindida permanece na íntegra, sendo afetado apenas seu patrimônio.

e) cisão-*holding*: é aquela em que a sociedade cindida reparte o seu patrimônio em duas ou mais sociedades constituídas com esse fim, porém a sociedade não se extingue como em outros casos e, sim, permanece.

Pode-se afirmar que a questão principal na operação da cisão se encontra na extinção da sociedade que se cinde, pois, quando ela permanece, se afirma que não há cisão propriamente dita, mas transferência de parcelas de seu patrimônio e essa transferência de parcelas de patrimônio assemelha-se à incorporação, desde que não seja constituída uma nova empresa.

2.5 Aspectos societários da incorporação e cisão

As empresas de forma geral se submetem a uma reorganização societária por meio dos institutos da cisão e incorporação para se manterem no mercado, porém por ser um processo voluntário e que pode caracterizar planejamento tributário elisivo.

A Lei n. 6.404/1976, no seu capítulo XVIII, na seção II, define os procedimentos necessários nas operações de reorganização societária de forma lícita estabelecida pelo legislador. Os aspectos societários da incorporação e cisão serão abordados em conjunto por ser a forma expressa da lei, da qual se tratará adiante.

Os estudiosos do assunto, dentre eles destaca-se Anan Junior (2009), mencionam que o Código Civil não prevê quais os procedimentos necessários para as sociedades por quotas de responsabilidade limitada nas operações de reorganização societária, sendo assim, aplica-se o que for pertinente à Lei n. 6.404/1976, mas seja ressaltado que tais procedimentos deverão ser arquivados nos registros públicos competentes.

A Lei n. 6.404/1976, no capítulo XVIII, Seção II, trata especificamente das operações de incorporação, cisão e fusão, sendo esta última não objeto de análise deste trabalho. Seguem os aspectos societários que fundamentam as operações de reorganização societária:

- a) a competência e processo: art. 223;
- b) o protocolo: art. 224;
- c) a justificação: art. 225;
- d) transformação, incorporação, fusão e cisão: art. 226;
- e) a incorporação de sociedades: art. 227;
- f) a cisão: art. 229;
- g) os direitos dos debenturistas: art. 231;
- h) os direitos dos credores na incorporação; art. 232;
- i) os direitos dos credores na cisão: art. 233;
- j) a incorporação de companhia controlada: art. 264;

Pode-se observar que o § 3º do art. 223 da Lei n. 6.404/1976 disciplina que as sociedades resultantes da operação de incorporação, cisão e fusão, envolvendo companhias abertas, deverão obter, perante a CVM, o registro para a negociação pública das ações de sua emissão, conforme segue:

§ 3º Se a incorporação, fusão ou cisão envolverem companhia aberta, as sociedades que a sucederem serão também abertas, devendo obter o respectivo registro e, se for o caso, promover a admissão de negociação das novas ações no mercado secundário, no prazo máximo de cento e vinte dias, contados da data da assembléia geral que aprovou a operação, observando as normas pertinentes baixadas pela Comissão de Valores Mobiliários. (Incluído pela Lei n. 9.457, de 1997). (BRASIL, 1997a)

Na hipótese de o referido registro não ser obtido no prazo de 120 dias contados da data da assembleia geral que aprovar a operação, o § 4º do art. 223 da Lei n. 6.404/1976

confere aos acionistas minoritários que não desejarem permanecer como sócios de uma companhia fechada o direito de se retirarem da sociedade, mediante o recebimento do valor de reembolso de suas ações, conforme previsto no art. 45 da referida lei.

Esse direito outorgado pelo dispositivo não decorre da operação de reorganização societária, mas do fato de a sociedade sucessora não se registrar como companhia aberta, na CVM, no prazo especificado no § 3º do art. 223 da Lei n. 6.404/1976.

Já o protocolo constitui um documento de natureza mais técnica, porém muito necessário, ele visa detalhar com maior riqueza de informações a operação de reorganização societária, prevista no art. 224 da Lei n. 6.404/1976 que estabelece:

Art. 224. As condições da incorporação, fusão ou cisão com incorporação em sociedade existente constarão de protocolo firmado pelos órgãos de administração ou sócios das sociedades interessadas, que incluirá:

I - o número, espécie e classe das ações que serão atribuídas em substituição dos direitos de sócios que se extinguirão e os critérios utilizados para determinar as relações de substituição;

II - os elementos ativos e passivos que formarão cada parcela do patrimônio, no caso de cisão;

III - os critérios de avaliação do patrimônio líquido, a data a que será referida a avaliação, e o tratamento das variações patrimoniais posteriores;

IV - a solução a ser adotada quanto às ações ou quotas do capital de uma das sociedades possuídas por outra;

V - o valor do capital das sociedades a serem criadas ou do aumento ou redução do capital das sociedades que forem parte na operação;

VI - o projeto ou projetos de estatuto, ou de alterações estatutárias, que deverão ser aprovados para efetivar a operação;

VII - todas as demais condições a que estiver sujeita a operação.

Parágrafo único. Os valores sujeitos a determinação serão indicados por estimativa.(BRASIL, 1976)

Em relação ao disposto no art. 224, inciso I, se se têm duas sociedades analisando a possibilidade de reorganizar-se corporativamente, os acionistas ou sócios querem com antecedência saber qual a fatia que lhes caberá no “latifúndio” resultante da operação, ou seja, qual o percentual de participação que cada acionista ou sócio terá nessa reorganização societária.

Pode-se afirmar que, em um processo de reorganização societária, os direitos societários dos acionistas ou sócios das sociedades que se extinguirão, durante tal processo, devem ser substituídos por novos direitos de participação, sendo que tal direito de participação, normalmente, deve corresponder a um percentual resultante da relação entre o

acervo líquido da sociedade de que o sócio ou acionista participava, com relação ao total do acervo líquido resultante, finalizando, assim, a reorganização.

No entanto, o protocolo define tão somente qual deve ser a relação de troca de ações para os sócios ou acionistas de cada sociedade, ou seja, quantas ações receberão da sociedade resultante da reorganização para cada ação possuída na sociedade extinta.

E ainda, essa relação de troca na prática, na maioria dos casos, as partes trocam informações acerca dos acervos líquidos e definem suas expectativas em matéria de avaliação.

Já o parágrafo único do art. 224 da Lei n. 6.404/1976 dispõe que “os valores sujeitos a determinação serão indicados por estimativa”, ou seja, na maioria das vezes o protocolo é celebrado em um momento em que a contabilidade da empresa ainda está em processo de fechamento, sendo assim, os administradores e sócios das empresas envolvidas poderão ter uma boa visão da estrutura patrimonial final desejada, em termos de avaliação e alocação do acervo líquido, porém não possuem, ainda, números definitivos decorrentes da operação de reorganização societária.

No art. 225 da Lei n. 6.404/1976 estão previstos os critérios da justificação das operações de reorganização societária, estabelecendo que: “as operações de incorporação, fusão e cisão serão submetidas à deliberação da assembleia geral das companhias interessadas mediante justificação, na qual serão expostos”:

- I - os motivos ou fins da operação, e o interesse da companhia na sua realização;
 - II - as ações que os acionistas preferenciais receberão e as razões para a modificação dos seus direitos, se prevista;
 - III - a composição, após a operação, segundo espécies e classes das ações, do capital das companhias que deverão emitir ações em substituição às que se deverão extinguir;
 - IV - o valor de reembolso das ações a que terão direito os acionistas dissidentes.
- (BRASIL, 1976)

A justificação deverá expor os motivos ou fins da operação, descrever com clareza qual a “força motriz” que levou os administradores a celebrarem o protocolo.

Com relação ao inciso II do art. 225 da Lei n. 6.404/1976, é peculiar observar que, no arts. 136 § 1º e 2º da Lei n. 6.404/1976, a deliberação de criação de ações preferenciais ou aumento de classes existente ou alteração nas preferências, vantagens e condições de resgate, ou amortização de uma ou mais classes de ações preferenciais, ou, ainda, a criação de uma

nova classe mais favorecida, dependerão de prévia aprovação ou ratificação se for o caso, por titulares de mais de metade da classe de ações preferenciais interessadas.

Entretanto, nas operações de reorganização societária, esses direitos dos acionistas das sociedades extintas nessas operações poderão ser modificados, independentemente da realização de prévia aprovação, restando aos preferencialistas somente o direito de retirada.

Quanto ao inciso III do art. 225 da Lei n. 6.404/1976, na medida em que as operações de reorganização societária implicam a transferência de patrimônio líquido de uma sociedade para outra, é óbvio que da mesma operação decorrerá a extinção de participação societária – ações ou quotas emitidas pelas sociedades extintas – recebendo os sócios ou acionistas, em contrapartida, novas ações ou quotas representativas do capital social da sociedade sucessora.

É importante ressaltar que os sócios ou acionistas deverão ter plena consciência de qual patrimônio possuíam antes da reorganização societária e qual e o que possuirão após a operação implementada.

E, por fim, o inciso IV do art. 225 da Lei n. 6.404/1976 tem por finalidade permitir que o acionista minoritário possa melhor avaliar se lhe interessa continuar na sociedade, uma vez sacramentada a reorganização societária, tendo em vista a composição do capital social resultante ou se seria preferível exercer seu direito de recesso.

Resumidamente, pode-se dizer que a justificação visa esclarecer aos acionistas chamados a deliberar sobre uma reorganização societária quais os motivos que levaram a administração a propor a operação, qual será a estrutura da participação societária resultante e o valor do reembolso do acionista dissidente.

Pode-se afirmar que o objetivo desses documentos não seria outro se não o de garantir aos sócios o conhecimento das condições da operação, das conseqüentes repercussões em seu patrimônio e o valor do eventual reembolso, caso optem pelo direito de recesso.

2.5.1 O direito dos credores e debenturistas nas operações de incorporação e cisão: como pode afetar a sociedade sucessora

Sempre que ocorrer uma operação de incorporação e cisão os credores imediatamente questionarão: o remanejamento patrimonial acarretou melhora ou piora na

qualidade dos meus direitos de crédito? Costumeiramente, o banqueiro em um ato de proteção, exige que o contrato contenha cláusula dispondo que o devedor não poderá deliberar a operação de cisão e incorporação sem a devida autorização do credor. Nas hipóteses em que a incorporação implicar concentração empresarial, em que uma sociedade saudável absorva uma sociedade doente e os credores da sociedade doente venham a aprovar a concentração empresarial, certamente a sociedade saudável terá reais motivos para questionar a operação e solicitar o cancelamento.

Essa realidade poderia levar o legislador a condicionar as operações de incorporação a um entrave burocrático e lento, sendo que ele adotou uma postura intermediária, proposta no art. 232 da Lei n. 6.404/1976 que dispõe:

Art. 232. Até 60 (sessenta) dias depois de publicados os atos relativos à incorporação ou à fusão, o credor anterior por ela prejudicado poderá pleitear judicialmente a anulação da operação; findo o prazo, decairá do direito o credor que não o tiver exercido.

§ 1º A consignação da importância em pagamento prejudicará a anulação pleiteada.

§ 2º Sendo ilíquida a dívida, a sociedade poderá garantir-lhe a execução, suspendendo-se o processo de anulação.

§ 3º Ocorrendo, no prazo deste artigo, a falência da sociedade incorporadora ou da sociedade nova, qualquer credor anterior terá o direito de pedir a separação dos patrimônios, para o fim de serem os créditos pagos pelos bens das respectivas massas. (BRASIL, 1976)

Conforme previsto na lei, a sociedade não precisa consultar com antecedência os credores para deliberar sobre a operação de incorporação, entretanto, caso a operação venha a causar prejuízo aos credores, eles poderão pleitear judicialmente a anulação da operação, sendo necessária a produção de prova do prejuízo, não bastando somente a sensação de que o credor esteja sendo prejudicado, cabendo esse direito tanto ao credor da sociedade incorporada quanto da incorporadora ou sucessora.

Já em relação às operações de cisão, a análise dos direitos dos credores ganha em complexidade, pois como proteger os credores, quando o patrimônio que representa sua garantia de pagamento está sendo desmembrado em duas ou mais sociedades? Como solução, o legislador adotou a posição de que todas as sociedades envolvidas na cisão sejam, solidariamente, responsáveis pelos créditos existentes à época, conforme previsto no art. 233 da Lei n. 6.404/1976 que diz:

Art. 233. Na cisão com extinção da companhia cindida, as sociedades que absorverem parcelas do seu patrimônio responderão solidariamente pelas obrigações da companhia extinta. A companhia cindida que subsistir e as que absorverem

parcelas do seu patrimônio responderão solidariamente pelas obrigações da primeira anteriores à cisão. (BRASIL, 1976)

Portanto, na hipótese de cisão total, a cindida se extingue e suas sucessoras responderão, conjuntamente, pelos passivos da sociedade extinta, agora, caso a sociedade cindida sobreviva à cisão, ela e suas sucessoras responderão, solidariamente, pela totalidade das obrigações da sucedida, ou seja, o credor anterior à data da publicação dos atos que deliberaram a cisão terá o direito de escolher qual sociedade que irá quitar o seu passivo, seja na cindida ou na sucessora.

Entretanto, o § único do art. 233 da Lei n. 6.404/1976 permite que no ato de uma cisão parcial, as sociedades respondam tão somente pelos passivos que lhes tenham sido imputados, cessando a cláusula de solidariedade. Nessa hipótese, o credor não poderá exigir o cancelamento da operação de cisão, como ocorre na incorporação prevista no art. 232 da Lei n. 6.404/1976, mas poderá se opor à cláusula de solidariedade prevista no *caput* do art. 233. O direito do credor na incorporação pode resultar no cancelamento da operação, enquanto, na cisão, apenas a manutenção da cláusula de solidariedade. Diante disso, como explicar essa diferença aos credores de ambas as operações, pois a diferença se dá pelo fato de que, na incorporação o credor pode aumentar o risco de crédito absorvendo uma sociedade doente, resultando em uma provável insolvência, enquanto, na cisão, o credor poderia questionar somente a cláusula de solidariedade como já foi dito.

Já no direito dos debenturistas, pode-se observar que sua fundamentação legal inicia-se no art. 71 da Lei n. 6.404/1976 em seu § 5º, pois se entende que a operação de incorporação ou cisão modifica as condições dos debenturistas. Analisando a lei, constata-se que os “debenturistas são credores mais importantes que os demais”, uma vez que, na forma do art. 231 da Lei n. 6.404/1976, eles devem ser consultados previamente.

A Lei n. 6.404/1976, em seu art. 231, menciona que:

Art. 231. A incorporação, fusão ou cisão da companhia emissora de debêntures em circulação dependerá da prévia aprovação dos debenturistas, reunidos em assembléia especialmente convocada com esse fim. (BRASIL, 1976)

Esse tratamento diferenciado entre um titular de uma debênture e um credor comum se dá pelo fato de que uma debênture circula pelo mercado e representa um ato de captação de poupança popular sujeita à análise e aprovação da CVM quando for uma emissão de uma companhia aberta.

Ainda cabe ressaltar que, no § 1º do art. 231 da Lei n. 6.404/1976, os debenturistas titulares têm o direito de resgatar seus títulos até seis meses após a deliberação da operação de reorganização societária e, sem a aprovação dos debenturistas, os acionistas não poderão dar prosseguimento validando a respectiva operação.

E, por fim, no § 2º, do art. 231 da Lei n. 6.404/1976 que dispõe sobre a cisão, tanto a sociedade cindida quanto as que absorverem parcelas de seu patrimônio, responderão, conjuntamente, pelo resgate das debêntures.

2.6 Aspectos societários na operação de aquisição

A Lei n. 6.404/1976, no art. 254, originalmente impunha ao adquirente do controle acionário da companhia aberta a obrigação de pagar aos acionistas minoritários o mesmo preço que por ventura havia pago ao alienante do bloco de ações que lhe assegurava o poder de controle acionário.

Posteriormente, a Lei n. 9.457/97 revogou o art. 254 juntamente com os parágrafos 1º e 2º do art. 255 da Lei n. 6.404/1976, eliminando a oferta pública obrigatória de aquisição de ações dos minoritários, ao mesmo preço pago ao controlador, decorrente da alienação do controle acionário de companhia aberta, remanescendo, apenas, a oferta pública voluntária para a aquisição do controle acionário previsto no *caput* do art. 257 ou para reforço do controle previsto no art. 257 § 3º, ambas de escasso uso na prática dos negócios corporativos. A revogação dos dispositivos legais foi um retrocesso no direito societário, tendo em vista que os interesses dos acionistas minoritários foram prejudicados, motivo pelo qual a CVM, por meio da IN n. 299/1999, instituiu nova modalidade de oferta pública decorrente do aumento da participação acionária detida pelo controlador. Tal instrução, de certa forma, procurou minimizar alguns dos efeitos danosos advindos da revogação do art. 254, uma vez que passou a exigir, além de ampla transparência na operação de aquisição do controle acionário, também o tratamento igualitário entre os acionistas minoritários, vedando que fossem adquiridas, pelo novo controlador, ações de alguns e não de todos, ou que fossem praticados preços diferenciados.

Esse novo dispositivo legal, por sua vez, não restaurou o princípio do tratamento igualitário contido, originalmente, no art. 254 da Lei n. 6.404/1976, mas definiu preços

diferenciados de ações da mesma espécie. A Lei n. 10.303, de 31 de outubro de 2001, mediante o art. 254-A, reintroduziu novas bases: o instituto da oferta pública obrigatória de aquisição das ações dos acionistas minoritários por ocasião da alienação do controle acionário de companhia aberta.

O art. 254-A, ao invés de obrigar o adquirente do controle a estender aos minoritários as mesmas condições oferecidas pelo bloco de controle, determina que ele deva pagar ao acionista minoritário preço no mínimo igual a oitenta por cento do valor pago por ação integrante do bloco de controle, impondo, assim, a obrigatoriedade da oferta pública quando da alienação do controle acionário sem tratamento igualitário entre acionista controlador e minoritário.

A nova lei confere uma acepção ampla à expressão alienação do controle acionário, para nela incluir, além da hipótese de venda direta do conjunto das ações que compõem o bloco de controle, também os casos de alienação indireta ou por etapas do controle. O critério para aplicar-se a previsão legal contida no art. 254-A é o da aquisição onerosa de controle.

Nos termos do § 2º do art. 254-A da Lei n. 6.404/1976, a CVM autorizará a alienação do controle da companhia aberta desde que as condições da oferta pública atendam aos requisitos legais. Trata-se, na verdade, do poder vinculado à autarquia, a quem caberá, conforme previsto no § 3º do art. 254-A, a devida regulamentação da matéria. No § 4º do mesmo artigo, prevê a possibilidade de o adquirente do controle acionário “oferecer aos acionistas minoritários o direito de permanecerem na companhia”, mediante o pagamento de um prêmio, equivalente à diferença entre o valor de mercado das ações e o valor pago por ação integrante ao bloco de controle.

Por fim, nos termos expressos do art. 17, §1º, letra c, da Lei n. 10.303/2001, caso o estatuto seja omissivo sobre a fixação do dividendo prioritário ou do dividendo dez por cento maior do que o atribuído à ação ordinária, o titular da ação preferencial admitida à negociação no mercado de valores mobiliários sem direito de voto ou com voto restrito terá o direito de ser incluído na oferta pública prevista no art. 254-A nas mesmas condições que os acionistas titulares de ações ordinárias. Trata-se de oferta pública obrigatória, decorrente da não atribuição estatutária à ação preferencial admitida à negociação no mercado sem direito de voto ou com voto restrito de uma das modalidades de dividendo previstas no art. 17, parágrafo 1º, letras “a” e “b” da Lei n. 10.303/2001.

2.7 Aspectos tributários

2.7.1 – Contextualização

Um dos assuntos relevantes na área contábil e na tributária, atualmente, são as mudanças ocorridas na área contábil sem o devido respaldo na área tributária.

Apesar disso, pode-se observar que a cada nova orientação contábil aprovada em audiência pública, nota-se uma tendência real de harmonização dos princípios contábeis brasileiros às normas internacionais no curto prazo.

A Lei n. 11.638 de 28 de dezembro de 2007, que desencadeou esse processo de mudança contábil e alterou a Lei n. 6.404/1976, resumidamente define que os lançamentos de ajustes efetuados exclusivamente em virtude da harmonização contábil não poderão ser base de incidência de impostos e contribuições nem ter quaisquer outros efeitos tributários a época, conforme estava previsto no art. 177 § 7º que, por ora, foi revogado pela Lei n. 11.941/2009, mencionava que:

§ 7º Os lançamentos de ajuste efetuados exclusivamente para harmonização de normas contábeis, nos termos do § 2º deste artigo, e as demonstrações e apurações com eles elaboradas não poderão ser base de incidência de impostos e contribuições nem ter quaisquer outros efeitos tributários. (BRASIL, 2007)

Segundo Haddad (2008) menciona, possivelmente ocorrerá no futuro nos balanços um aumento de carga tributária “indireta”, dependendo, claro da disposição e vontade dos legisladores e autoridades fiscais. Isso pode acontecer, porque o (IRPJ) e a (CSLL) seguem a apuração do lucro líquido contábil, resguardada ainda de ajustes de adições e exclusões fiscais, a menos que a lei seja definitiva e bem específica em suas posteriores alterações, pois, dependendo das alterações, elas poderão gerar impactos tributários ou não.

Conforme noticiado no Jornal Valor Econômico, a 10ª Região Fiscal da Receita Federal do Brasil no Estado do Rio Grande do Sul - RS – respondeu a uma consulta formal feita por um contribuinte tratando do efeito fiscal decorrente da mudança contábil trazida pela nova lei, no qual os incentivos fiscais reconhecidos pelas empresas beneficiadas deveriam ser contabilizados como receita e não mais como reserva na conta de patrimônio. Sendo que a adoção dessa alteração promovida pela Lei n. 11.638/2007 elevará o lucro contábil do período e, conforme divulgado no jornal, a conclusão do fisco foi que não havia suporte legal à época,

para se excluir essa contabilização da receita tributável, portanto, entende-se que ela deveria ser tributada.

Como se pode observar, existem dúvidas na questão da neutralidade tributária advinda do processo de harmonização contábil, motivo pelo qual foi instituído pela Lei n. 11.941/2009, resultante da conversão da Medida Provisória n. 449/2008, o Regime Tributário de Transição (RTT) com o objetivo de estabelecer uma sistemática de transição para apuração de base de cálculo do imposto sobre a renda (IRPJ), contribuição sobre o lucro (CSLL) e a contribuição para PIS e COFINS. A lei tem por finalidade preservar a neutralidade fiscal, em virtude dos novos métodos e critérios contábeis introduzidos na Lei n. 6.404/1976 por força da Lei n. 11.638/2007, cuja finalidade é modernizar a Lei das Sociedades Anônimas mediante a adoção às normas internacionais de contabilidade. Porém como o próprio nome diz é uma legislação transitória, que não transmite segurança quanto ao futuro no que se refere aos impactos tributários da nova legislação.

2.7.2 – Aspectos tributários nas operações de reorganização societária

Antes da análise dos aspectos inerentes à legislação do imposto sobre a renda, com relação às operações de reorganização societária, particularmente em se tratando de incorporação, faz-se necessário retroagir-se aos Decretos-lei n. 2.627/40 e n. 5.844/1943, pois, dessa forma, haverá uma compreensão melhor da legislação e como se encontra hoje.

Conforme já mencionado a figura jurídica da incorporação foi introduzida no ordenamento jurídico brasileiro por meio do texto da antiga Lei das S/As: o Decreto-lei n. 2.627/40.

Já o Decreto-lei n. 5.844/1943, em nenhum momento, referiu-se aos institutos de incorporação de forma expressa, entretanto, a interpretação prevalecente, na época, era que, por se tratar de um processo de sucessão, (entende-se que a lei estava se referindo a incorporação, pois não havia previsão legal da cisão naquela época), seria aplicado o disposto nos arts. 54 e 55 do Decreto-lei n. 5.844/1943, a seguir transcritos:

Art. 54. Ressalvado o disposto no § 1º do art. 33, o imposto continuará a ser pago como se não houvesse alteração nas firmas ou sociedades, nos casos de:

- a) sucessão, na forma da legislação em vigor;
- b) transformação de uma firma ou sociedade em outra de qualquer espécie;

c) continuação da atividade explorada pela sociedade ou firma extinta, por qualquer sócio remanescente ou pelo espólio, sob a mesma ou nova razão social, ou firma individual.

Art. 55. Os continuadores e sucessores respondem pelo pagamento do débito fiscal da firma ou sociedade anterior. (BRASIL, 1943)

Note-se que, na aplicabilidade da lei referente à época, havia a dificuldade que consistia na avaliação dos bens para a transferência da sociedade extinta para a sucessora, pois na medida em que os bens de transferência sofressem uma reavaliação, o fisco entendia que tal mais-valia deveria ser tributada e o imposto sobre a renda era pago pela sucessora nos casos de incorporação, como se não houvesse alteração na sociedade incorporada porque não existia a possibilidade de diferimento da tributação da reavaliação mediante a constituição de uma reserva como nos dias atuais.

No entanto, Bulhões Pedreira (1979, p. 14) descreve o fato acima da seguinte forma:

A jurisprudência administrativa afirma ainda que a existência do rendimento quando a valorização ou reavaliação do ativo ocorre no processo de incorporação ou fusão de sociedades, se o valor atribuído pela sociedade incorporadora ou pela sociedade resultante da fusão ao ativo de sociedade incorporada ou fundida é superior aquele pelo qual estava escriturado nesta última.

Pode-se afirmar que tal citação estava tratando, especificamente, das incorporações em que não há participação de uma sociedade em outra, chamadas de operações horizontais, porém, na hipótese das operações verticais, ou seja, incorporações em que existe participação de uma sociedade na outra, o fisco aceitava que os ativos da sociedade extinta fossem recebidos pela sucessora por valor equivalente ao seu custo de investimento, constituindo ganho tributável tão somente o valor atribuído ao patrimônio líquido incorporado que excedesse o custo contábil do investimento, conforme previsto no Parecer Normativo CST n. 24/1972 que diz:

A diferença para mais entre a correspondente parcela do patrimônio líquido de empresa incorporada, avaliado nos termos do § 2º do art. 152. do Decreto-lei n. 2.627 de 26/09/1940 e o valor das suas ações porventura possuída pela empresa incorporadora, fica sujeita a tributação normal nesta.

Pode-se afirmar, que o fisco entendia que na incorporação em que existia participação de uma sociedade em outra, denominada vertical, a substituição do patrimônio líquido recebido pelo custo contábil do investimento, quando superior ao valor do patrimônio líquido, não constituía uma reavaliação e, sim, em um novo custo de aquisição do patrimônio líquido da sociedade incorporada e também já naquela época o fisco entendia que se os

valores fossem superiores ao custo contábil a diferença deveria ser tributada como ganho de capital, sujeitando-se ao imposto de renda. Essa orientação adotada pelo fisco à época ainda hoje prevalece, conforme se terá a oportunidade de ver quando se analisar o art. 34 do Decreto-lei n. 1.598/1977.

Assim, diversos atos legislativos da época conduziram com mais rigor a legislação tributária e, na maioria dos casos, na forma de concessão de isenção para a mais-valia contabilmente reconhecida no processo de reorganização, desde que atendesse a determinadas condições estabelecidas na época.

Com o objetivo de trazer maiores esclarecimentos, sumariam-se os atos legislativos possibilitando, dessa forma, sua visão histórica. No ano de 1967, o Decreto-lei n. 285 de 28 de fevereiro de 1967, delegou ao Ministro da Fazenda poderes para fixar o regime fiscal nas incorporações ou fusões consideradas de interesse para a economia nacional. O Decreto-lei n. 1.115, de 24 de julho de 1970 serviu como instrumento para concentração das empresas de seguro, ao conceder isenção para o ganho decorrente. O Decreto-lei n. 1.182 de 16 de julho de 1971, regulamentou as condições para a concessão de benefícios fiscais, nas hipóteses de fusão ou incorporação, determinando que isso somente se aplicaria aos casos que fossem de interesse nacional e, para isso, foi criado no Ministério da Fazenda a COFIE com atribuição de fiscalizar tais operações.

Mais tarde, a COFIE foi extinta e toda a legislação que concedia isenção para a mais-valia contabilmente reconhecida no processo de incorporação ou fusão foi revogada, e, no seu lugar, surgiu o Decreto-lei n. 1.598/1977 que basicamente manteve o princípio contido no Decreto-lei n. 5.844/1943.

E, por fim, veio posteriormente, o Decreto-lei n. 1.730/1979 que regulamentou, de forma expressa, as operações de cisão de sociedades.

As regras de tributação relativas ao IRPJ e à CSLL estão expostas nos arts. 235 e 236 do RIR/1999, estabelecendo que a pessoa jurídica que tiver parte ou todo do seu patrimônio absorvido na operação de incorporação ou cisão deverá levantar o balanço específico com trinta dias de antecedência à data do evento.

Segundo a Lei n. 9.959/2000, no art. 5º, desde 27/01/2000, aplica-se à pessoa jurídica incorporadora o disposto acima, salvo nos casos em que as pessoas jurídicas, incorporadora e incorporada, estiverem sob o mesmo controle societário desde o ano calendário anterior à data do evento.

Cabe salientar que caso haja imposto a ser recolhido na operação de incorporação e cisão o mesmo deverá ser pago em quota única, até o último dia útil do mês seguinte ao da ocorrência do evento, conforme previsto no art. 861 do RIR/1999.

O art. 229 da Lei n. 6.404/1976 menciona que:

Art. 229. A cisão é a operação pela qual a companhia transfere parcelas do seu patrimônio para uma ou mais sociedades, constituídas para esse fim ou já existentes, extinguindo-se a companhia cindida, se houver versão de todo o seu patrimônio, ou dividindo-se o seu capital, se parcial a versão. (BRASIL, 1976)

A cisão de sociedade é uma figura nova no direito brasileiro tendo surgido com a Lei n. 6.404/1976 e, segundo Higuchi (2010) no ano de 1987, o Parecer Normativo CST n. 21/1987 definiu que a cisão não está descaracterizada para os efeitos fiscais, o fato de a divisão do patrimônio da pessoa jurídica resultar em composição societária diferente daquela anterior ao evento significa que a sociedade T composta dos sócios a, b, c, d poderá ser cindida em sociedade U e V com qualquer forma de composição dos sócios anteriores, ou seja, a sociedade U poderá ter os sócios a e b, enquanto a sociedade V terá os sócios c e d.

Para efeitos fiscais na questão do imposto de renda, tal definição é relevante porque se imagina que algum dos sócios não venha a participar da nova sociedade, isso com certeza traria a interrupção ao evento e a figura da cisão iria se descaracterizar. A cisão por desentendimento dos sócios somente poderia ser feita mediante cisão da sociedade em duas outras, com participação de todos os sócios nas duas sociedades e posterior permuta de ações ou quotas de capital.

Quanto ao valor dos acervos a serem tomados na incorporação e cisão, pode-se dizer que não havia um critério oficialmente definido, portanto, entende-se que a operação deveria ser obrigatoriamente procedida mediante o laudo de avaliação dos bens a preço de mercado, enquanto outros entendiam que essa operação poderia ser realizada e apurada pelo valor apurado na contabilidade, sem qualquer alteração para efeitos fiscais.

Por essa falta de critério na época, o legislador a partir de 01/01/1996, por intermédio do art. 21 da Lei n. 9.249/1995, veio definir que os bens direitos serão avaliados pelo valor contábil ou de mercado. O dispositivo legal esta redigido nos seguintes termos:

Art. 21. A pessoa jurídica que tiver parte ou todo o seu patrimônio absorvido em virtude de incorporação, fusão ou cisão deverá levantar balanço específico para esse fim, no qual os bens e direitos serão avaliados pelo valor contábil ou de mercado.

§ 1º O balanço a que se refere este artigo deverá ser levantado até trinta dias antes do evento.

§ 2º No caso de pessoa jurídica tributada com base no lucro presumido ou arbitrado, que optar pela avaliação a valor de mercado, a diferença entre este e o custo de aquisição, diminuído dos encargos de depreciação, amortização ou exaustão, será considerada ganho de capital, que deverá ser adicionado à base de cálculo do imposto de renda devido e da contribuição social sobre o lucro líquido.

§ 3º Para efeito do disposto no parágrafo anterior, os encargos serão considerados incorridos, ainda que não tenham sido registrados contabilmente.

§ 4º A pessoa jurídica incorporada, fusionada ou cindida deverá apresentar declaração de rendimentos correspondente ao período transcorrido durante o ano-calendário, em seu próprio nome, até o último dia útil do mês subsequente ao do evento. (BRASIL, 1995d)

Passados alguns anos da aplicação da referida lei, Higuchi, H., Higuchi F.H. e Higuchi C.H (2010) mencionam que a Coordenação Geral de Tributação, na Solução de Consulta n. 4 publicada no DOU de 26/04/2002, decidiu que não se pode depreender da inteligência do art. 434 do RIR/1999 que a companhia, pelo simples fato de ter elaborado laudo de avaliação do ativo, para fins de conferência, esteja obrigada a levar a registro, em sua contabilidade, eventual mais-valia apurada no valor do investimento.

Nas operações de incorporação e cisão de sociedade, os arts. 227 e 229 da Lei n. 6.404/1976 determinam a nomeação de peritos, conforme está previsto no art. 8º para a avaliação do patrimônio líquido. No entanto, Higuchi, H., Higuchi F.H. e Higuchi C.H.(2010) comentam que na maioria das operações, as avaliações são realmente efetuadas por peritos como determina a lei, mas as contabilizações dos bens são feitas sem a devida alteração dos valores, entende-se com isso que os valores dos laudos das avaliações não coincidem com os respectivos valores contabilizados no momento do evento.

Pode-se afirmar que as sociedades por ações ou limitadas de capital fechado, respeitando o art. 21 da Lei n. 9.249/1995 poderão avaliar os bens a valor contábil em um processo de reorganização societária, ou seja, entende-se que não há infração tributária caso as empresas assim procedam.

2.7.3– Aspectos tributários nas operações de aquisição

Em uma operação de compra e venda de ações ou quotas representativas do capital social de uma empresa é de suma importância a realização de um amplo e profundo procedimento de *due diligence* em seus livros e documentos contábeis mesmo que inexistam uma previsão legal no ordenamento jurídico.

O procedimento de *due diligence* envolve a coleta de informações necessárias para apurar a atual situação do negócio a ser adquirido, a existência de passivos e contingências e a avaliação do impacto de tais operações no valor da operação. Dentre os principais objetivos da *due diligence* estão: identificação das principais características da empresa; identificação de possíveis obstáculos para a realização do negócio e quantificação das contingências existentes; avaliação de riscos; auxílio na definição do preço do negócio e suas respectivas cláusulas contratuais.

Normalmente, um processo de *due diligence*, em uma aquisição, envolve a análise das seguintes espécies de questões:

Aspectos societários: deve ser feita a avaliação dos atos constitutivos da empresa e seu estado perante os órgãos de registro do comércio, a fim de que possam ser identificados eventuais entraves à operação em andamento, bem como a análise de seus livros societários, cuja finalidade é verificar a regularidade dos atos neles registrados. No tocante às empresas de capital aberto, devem, também, ser verificados os registros na CVM e Bolsa de Valores;

Aspectos tributários e previdenciários: devem-se analisar os processos administrativos e judiciais em que a empresa esteja envolvida, das suas rotinas fiscais e previdenciárias, no intuito de verificar eventuais problemas dessa ordem e aqueles que poderão decorrer das modificações realizadas com a implementação do negócio;

Aspectos trabalhistas: deve ser feita uma avaliação nos processos administrativos e contenciosos, que envolvem questões trabalhistas, das rotinas adotadas pela empresa nesse setor, procurando identificar contingências e eventuais problemas que possam decorrer das modificações surgidas em virtude da operação proposta;

Relações contratuais: exame dos contratos firmados pela empresa, que tenham sua execução em curso, com ênfase nos contratos financeiros e operacionais relevantes, com vistas a identificar possíveis contingências;

Bens: devem ser objeto de análise os documentos que comprovam os principais bens móveis e imóveis que compõem o ativo da empresa, a fim de identificar irregularidades, contingências, ônus etc.;

Questões ambientais: devem ser examinadas, cuidadosamente, as licenças ambientais exigíveis para o exercício da atividade da empresa, cuja finalidade é identificar

eventuais responsabilidades pela reparação de danos por ela causados ao meio ambiente se houver;

Pode-se observar, com previsão da Lei 5.172/66 no art. 133 do Código Tributário Nacional (CTN), que a responsabilidade tributária é sempre do sucessor do negócio:

Art. 133. A pessoa natural ou jurídica de direito privado que adquirir de outra, por qualquer título, fundo de comércio ou estabelecimento comercial, industrial ou profissional, e continuar a respectiva exploração, sob a mesma ou outra razão social ou sob firma ou nome individual, responde pelos tributos, relativos ao fundo ou estabelecimento adquirido, devidos até à data do ato:

I - integralmente, se o alienante cessar a exploração do comércio, indústria ou atividade;

II - subsidiariamente com o alienante, se este prosseguir na exploração ou iniciar dentro de seis meses a contar da data da alienação, nova atividade no mesmo ou em outro ramo de comércio, indústria ou profissão. (BRASIL, 1966)

Entende-se, conforme previsto no artigo acima citado, que o adquirente do negócio assume a responsabilidade tributária sobre todas as operações ocorridas e durante os prazos ainda não prescritos ao exame das autoridades fiscais, ou seja, na visão do credor tributário – poder tributante – a responsabilidade em todos os processos ou autos de infração em curso pendentes de julgamento permanece integralmente com o sucessor do negócio.

Não se pode deixar de evidenciar na operação de aquisição os aspectos que envolvem a pessoa física e a jurídica. Na alienação de bens ou títulos e valores mobiliários e, entre esses últimos são entendidas como quotas ou ações detidas por pessoas físicas, quando realizada com lucro, é definida pela legislação do imposto de renda como ganho de capital. Em regra geral, aplica-se a alíquota de quinze por cento sobre o lucro e recolhe-se o tributo correspondente.

O custo dos bens ou títulos e valores mobiliários não sofre qualquer espécie de atualização monetária em face da desvalorização da moeda desde 01/01/1996, pois a Lei n. 9.249/1995, em seu art. 17, determinou que os bens fossem atualizados monetariamente pela última vez impedindo de tal forma uma nova atualização monetária a partir daquela data.

É importante ressaltar que, em algumas transações, o objeto da compra e venda poderá estar atrelado à transferência da titularidade de bens, de uma unidade fabril, de algum estabelecimento, enquanto outra parte do negócio permanece com o atual proprietário. Quando isso ocorre, é necessário analisar se o alienante é pessoa física ou jurídica.

A tributação do ganho de capital auferido por pessoa jurídica é maior do que a aplicável a pessoas físicas, sendo a de pessoa jurídica aproximadamente trinta e quatro por cento, sendo vinte e cinco por cento para o IRPJ aplicada a uma alíquota de quinze por cento para o IRPJ e mais a parcela adicional de dez por cento do que exceder uma base de cálculo de R\$ 20 mil reais para a apuração mensal ou R\$ 240 mil reais anuais e ainda para a apuração trimestral o valor de R\$ 60 mil reais conforme esta previsto nos arts. 2º e 4º da Lei n. 9.430/1996, sendo que a alíquota da CSLL é de nove por cento conforme previsto na Lei n. 7.689/1988 em seu art. 3º e respectivas alterações promovidas pela Lei n. 11.727/2008 em seu art. 17. Já para a pessoa física a alíquota é de quinze por cento, conforme está previsto no art. 142 do RIR/1999, logo, deve-se analisar toda a operação por completo e, sendo viável, verificar a possibilidade de transferir o objeto de negócio para a titularidade da pessoa física antes da alienação, minimizando, assim, o custo tributário da operação.

Essa situação torna-se diferente se a pessoa jurídica possuir prejuízos fiscais correntes, sendo possível compensar o resultado negativo corrente com o ganho de capital auferido na alienação do negócio.

O lucro apurado pode ser compensado com os prejuízos fiscais do ano corrente da alienação e, na hipótese em que a pessoa jurídica tenha prejuízos fiscais acumulados e bases negativas de contribuição social sobre o lucro líquido em exercícios anteriores, a lei só permite compensar trinta por cento do lucro tributável do ano ou do trimestre conforme previsto no art. 58 da Lei n. 8.981/1995. A compensação dos lucros e dos prejuízos apurados dentro do mesmo ano-calendário é diferenciada em razão de apuração do lucro real, sendo que, na apuração trimestral, o lucro do trimestre anterior não pode ser compensado com prejuízo fiscal de trimestres seguintes, ainda que dentro do mesmo ano-calendário, e, em se tratando de empresa que apure o lucro real anual, os prejuízos poderão ser integralmente compensados.

2.8 – Aspectos contábeis

A primazia da essência sobre a forma relata que a norma contábil deve ser orientada por princípios e não por conjunto de regras e, como consequência, há necessidade cada vez maior do julgamento por parte do profissional da contabilidade, quer como elaborador, como analista ou como auditor das demonstrações financeiras.

No Brasil, o processo de normatização contábil sempre foi a partir da lei, de cima para baixo, com pouca ou nenhuma participação do profissional de contabilidade e menos ainda dos usuários da informação contábil, e sempre privilegiando o credor e o fisco.

A prevalência da essência sobre a forma já está fundamentada pela legislação brasileira, por meio da Estrutura Conceitual Básica da Contabilidade, pela Deliberação CVM n. 29/1986, como nos princípios Fundamentais da Contabilidade definidos na Resolução CFC n. 750/1993, mas há de se ressaltar que, antes da Lei n. 11.638/2007, na prática não vinha sendo observada.

A Teoria Contábil defende a posição de que a contabilidade deve estar atenta aos fatos econômicos, sempre se preocupando com a verdadeira natureza, ou seja, a sua essência, mais do que a forma jurídica, caso haja algum conflito entre ambas. Isso não significa que a contabilidade deva se esquecer das formas jurídicas, porém, se estiverem afetando os fatos econômicos ou provocando distorções nas informações ao usuário das demonstrações contábeis quanto à veracidade da posição patrimonial, precisa-se priorizar a realidade econômica.

Pode-se observar que, talvez, não se tem dado a devida importância a esse posicionamento e substancialmente à sua análise e, constantemente, a contabilidade é guiada até de maneira excessiva pelo ordenamento jurídico sempre que necessário, ocasionando, assim, uma fuga da adoção da essência sobre a forma pela contabilidade.

O Conselho Federal de Contabilidade (CFC), ao tratar dos objetivos da Contabilidade, na Resolução CFC n. 774/1994, item 1.4, ressalta que:

[...] na realização do objetivo central da Contabilidade, defrontamo-nos, muitas vezes, com situações nas quais os aspectos jurídico-formais das transações ainda não estão completa ou suficientemente elucidados. Nesses casos, deve-se considerar o efeito mais provável das mutações sobre o patrimônio, quantitativa e qualitativamente, concedendo-se prevalência à substância das transações.

A contabilidade precisa primar pela realidade econômica, sendo que, em inúmeras situações, há condições de se conciliar essa dicotomia, mas não havendo essa possibilidade, tem-se de obedecer à essência dos fatos e não à formalidade jurídica.

Algumas transações apresentam-se de forma jurídica que difere da sua essência econômica; nesse caso, sendo conflitante, a transação deve ser registrada observando a essência econômica e não a forma jurídica, como, por exemplo, a contabilização de algumas

operações de arrendamento mercantil, embora juridicamente o *leasing* ou arrendamento mercantil seja uma forma de cessão de bens ou direitos, locação, o que se pratica é na essência compra financiada, disfarçada de locação (*leasing* financeiro).

Assim como ocorre com a operação de *leasing*, nas reorganizações societárias – incorporação e/ou cisão – muitas vezes não se respeita o princípio da essência sobre a forma. A legislação brasileira preconiza a reorganização societária de empresas que são observadas pelos institutos da fusão, cisão e incorporação, pelo ordenamento jurídico e não levando em conta a sua essência, porém se acredita que isso está mudando, pois, com a criação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), o Ministério da Fazenda passa a cuidar mais especificamente dos aspectos tributários do que dos contábeis e, assim, está lentamente alterando a sua postura quanto à inserção de regulamentos que as empresas devem obedecer.

Com base na afirmação de que a reorganização societária considera mais a questão jurídica que a contábil, observa-se como são tratados os processos de reorganização societária, pois há diferenças relevantes quando se utilizam os institutos de reorganização societária – incorporação e cisão – em substituição à aquisição da empresa, ou seja, com base nos aspectos jurídicos da legislação brasileira, pode-se “adquirir” uma empresa por meio do instituto da incorporação e/ou cisão incorporando os ativos líquidos das empresas incorporadas e/ou cindidas.

Já por meio da aquisição de empresas, a empresa compradora paga pelas ações dos sócios da empresa adquirida sem transitar pelas suas contas patrimoniais, ou seja, caso o valor pago pela empresa compradora seja maior do que o registrado na conta de Patrimônio Líquido da empresa, fica caracterizado o ganho de capital na operação, ou seja, os acionistas que estão vendendo a empresa devem oferecer ao fisco federal “o lucro na venda da empresa” que deve ser tributada em quinze por cento na pessoa física e na pessoa jurídica será aproximadamente trinta e quatro por cento, em que o imposto sobre a renda é composto de quinze por cento da alíquota e mais dez por cento de adicional (se houver) e mais nove por cento de contribuição social sobre o lucro líquido e ser recolhido aos cofres públicos, portanto, conclui-se que, para eliminar esse ganho de capital do bolso dos acionistas, as empresas utilizam-se da reorganização societária – incorporação e cisão – como planejamento tributário e, conseqüentemente, ferem o princípio da essência sobre a forma, ou seja, as empresas adquirem um negócio por meio de uma incorporação e/ou cisão, ou seja, “uma compra disfarçada”.

2.8.1 – Aspectos contábeis nas operações de reorganização societária: incorporação e cisão

Segundo Iudícibus, Martins, Gelbcke (2007), no Brasil, os tratamentos contábeis normalmente utilizados nas operações de reorganização societária são diferentes e não são reconhecidos no mercado internacional.

Pode-se afirmar que há um esforço para que haja a harmonização das demonstrações financeiras e pode ser constatado pelas recentes alterações na legislação societária e a criação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

Os valores envolvidos na contabilização das operações de incorporação e cisão, antes das Leis n. 11.638/2007 e n. 11.941/2009, eram avaliados e registrados a valores contábeis, causando diferenças entre o valor real da empresa quando comparado com as demonstrações contábeis, podendo, assim, prejudicar os interesses dos acionistas minoritários das empresas envolvidas.

O valor contábil representa os valores contidos nas demonstrações contábeis enquanto o valor de mercado é representado pelo valor real negociado entre as partes envolvidas, ou seja, quanto o mercado avalia os ativos e passivos de determinada empresa.

A Lei n. 6.404/1976, no art. 226 § 3º, dispunha que, nas operações de incorporação, fusão e cisão, os ativos e passivos da incorporada eram contabilizados pelo valor contábil ou de mercado.

A Lei n. 6.404/1976, alterada pela Lei n. 11.638/2007, em seu art. 226 § 3º dispunha:

§ 3º Nas operações referidas no *caput* deste artigo, realizadas entre partes independentes e vinculadas à efetiva transferência de controle, os ativos e passivos da sociedade a ser incorporada ou decorrente de fusão ou cisão serão contabilizados pelo seu valor de mercado. (BRASIL, 2007)

Todavia, a Medida Provisória (MP) 449/2008 que, posteriormente, veio ser transformada na Lei n. 11.941/2009, eliminou essa obrigação criada pela Lei n. 11.638/2007 e colocou no lugar desse § 3º, que a CVM irá normatizar a respeito nos casos de companhias abertas:

§ 3º A Comissão de Valores Mobiliários estabelecerá normas especiais de avaliação e contabilização aplicáveis às operações de fusão, incorporação e cisão que envolvam companhia aberta. (BRASIL, 2009)

A CVM, por meio da Deliberação n. 580/2009 de 31/07/2009, por meio do CPC 15, normatizou as operações de incorporação, fusão e cisão como Combinação de Negócios e estabeleceu que, para a avaliação dos ativos adquiridos e passivos assumidos, devem-se utilizar as bases confiáveis de mensuração, definindo-os como o valor justo em determinada operação.

A Lei n. 6.404/1976 e suas posteriores alterações, promovidas pela Lei n. 11.941/2009, no art. 226 da Lei n. 6.404/1976, não menciona, de forma explícita, como as companhias de capital fechado devem reconhecer seus ativos e passivos, a valor contábil ou de mercado, conforme previsto no art. 226 da Lei 6.404/1976 no § 3º:

§ 3º A Comissão de Valores Mobiliários estabelecerá normas especiais de avaliação e contabilização aplicáveis às operações de fusão, incorporação e cisão que envolvam companhia aberta. (BRASIL, 1976)

Pode-se afirmar que a nova legislação das S/A não estabeleceu a forma pela qual as operações de incorporação e cisão devem ser contabilizadas nas empresas de capital fechado, transferindo para a CVM tal responsabilidade somente para as companhias abertas.

A CVM, com base na Instrução Normativa n. 319/1999, orienta as empresas que participam de uma reorganização societária a reconhecerem os ativos e passivos a valor de mercado. E mais, no art. 5º da IN n. 319/1999, os profissionais que tenham emitido opiniões, certificações, pareceres, laudos, avaliações, estudos ou prestado quaisquer serviços nas transações de incorporação e cisão deverão esclarecer, de forma destacada, se têm interesse, direto ou indireto, na compra da companhia ou na operação, se há conflito de interesses ou até mesmo se os controladores e/ou administradores dificultaram o acesso às informações relevantes da operacionalização em questão. Para as demais companhias, há diversos livros e publicações de autores e órgãos renomados, tais como: Comitê de Pronunciamentos Contábeis, Comissão de Valores Mobiliários, Manual de Contabilidade por Ações (2007) etc. que tratam da reestruturação de sociedades, em que se aconselha que, quando a transação se dá entre o mesmo controle acionário, pode-se registrar a operação a valor contábil, mas não deixando de realizar o levantamento dos ativos e passivos a valor de mercado, o que é de extrema importância, pois apresenta a nova realidade econômica da empresa, esclarecendo os dados aos acionistas envolvidos. Esse levantamento é anexado ao relatório de justificação da

operação. E quando não há controle comum, registra-se a operação a valor de mercado evitando, assim, possíveis prejuízos aos acionistas das sociedades envolvidas.

E, excepcionalmente nos processos de incorporação, a legislação determina que, em anexo ao processo de justificação, deve-se incluir o cálculo das ações a valor de mercado, conforme exposto na Lei n. 6.404/1976 e suas posteriores alterações promovidas pela Lei n. 10.303/2001 no art. 264 abaixo:

Art. 264. Na incorporação, pela controladora, de companhia controlada, a justificação, apresentada à assembléia geral da controlada, deverá conter, além das informações previstas nos arts. 224 e 225, o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso de companhias abertas. (BRASIL, 2001b)

Para as operações de incorporação e cisão, as reavaliações de bens estão previstas no Decreto-Lei 3.000/99 em art. 440 que dispõe:

Art. 440. A contrapartida do aumento do valor de bens do ativo em virtude de reavaliação na fusão, incorporação ou cisão não será computada para determinar o lucro real enquanto mantida em reserva de reavaliação na sociedade resultante da fusão ou incorporação, na sociedade cindida ou em uma ou mais das sociedades resultantes da cisão. (BRASIL, 1999)

Já a Lei n. 6.404/1976, no art. 178, com as posteriores alterações promovidas pela Lei n. 11.941/2009 no § 2º no inciso III que dá o devido tratamento contábil ao grupo do patrimônio líquido excluiu do mesmo a conta de reserva de reavaliação, portanto, conclui-se que essa fundamentação legal prevista no RIR/1999 em seu art. 440 caiu em desuso por não haver mais previsão legal e espera-se o mais breve possível que também seja feita uma reformulação no Regulamento do Imposto de Renda.

Pode-se afirmar que o registro das operações a valor de mercado tem crescido, pois se objetiva caminhar para a harmonização contábil com as normas internacionais, o que é de grande relevância, pois a informação contida na contabilidade brasileira retratará a realidade da sociedade perante o mercado mundial.

Ressalte-se que os principais objetivos da avaliação a valor de mercado, além da harmonização contábil, são: a valorização real do patrimônio envolvido e a preservação dos acionistas minoritários diante dos interesses dos acionistas majoritários e controladores e também a tributação.

2.8.1.1 – Procedimentos contábeis nas operações de incorporação e cisão

Para se proceder às operações de cisão e incorporação, algumas etapas necessitam ser cumpridas. Na operação de incorporação em uma empresa incorporadora os procedimentos são:

1. Levantar o Balanço Patrimonial da empresa incorporadora antes da incorporação, com a absorção do patrimônio da sociedade incorporada, com até 30 dias de antecedência da data do evento.

2. Providenciar cópias de todos os atos constitutivos da empresa incorporadora, tais como contrato social de constituição, atas e todas as alterações contratuais e cadastrais pertinentes.

3. Apresentação das informações econômico-fiscais, relativas ao evento da incorporação, tais como: Declaração de Informações Econômico Fiscais da Pessoa Jurídica (DIPJ); Declaração do Imposto de Renda Retido na Fonte (DIRF); Declaração de Débitos e Créditos Tributários Federais (DCTF) e a Demonstração de Apuração de Contribuições Sociais (DACON).

Na empresa incorporada os procedimentos são:

1. Levantar o Balanço Patrimonial da sociedade incorporada, antes da incorporação, com até 30 dias de antecedência da data do evento.

2. Emitir o Laudo de Avaliação do Patrimônio Líquido da sociedade incorporada por três peritos ou empresa especializada, não vinculados às pessoas jurídicas incorporadora e incorporada.

3. Providenciar cópias de todos os atos constitutivos da empresa incorporadora, tais como contrato social de constituição, atas e todas as alterações contratuais e cadastrais pertinentes.

4. Apresentação das informações econômico-fiscais, relativas ao evento da incorporação, tais como: Declaração de Informações Econômico Fiscais da Pessoa Jurídica (DIPJ); Declaração do Imposto de Renda Retido na Fonte (DIRF); Declaração de Débitos e

Créditos Tributários Federais (DCTF) e a Demonstração de Apuração de Contribuições Sociais (DACON).

Em uma operação de cisão, pode-se afirmar que os procedimentos são semelhantes aos da incorporação.

Na empresa cindida os procedimentos são:

1. Levantar o Balanço Patrimonial da empresa cindida antes da cisão, considerando, como exemplo, uma cisão parcial, apresentando o saldo original e o saldo remanescente elaborado com até 30 dias de antecedência da data do evento.

2. Emitir Laudo de Avaliação do Patrimônio Líquido da sociedade cindida por três peritos ou empresa especializada, não vinculados às pessoas jurídicas sucessora e sucedida.

3. Providenciar cópias de todos os atos constitutivos da empresa cindida, tais como contrato social de constituição, atas e todas as alterações contratuais e cadastrais pertinentes

4. Apresentar as informações econômico-fiscais, relativas ao evento da cisão, tais como: Declaração de Informações Econômico Fiscais da Pessoa Jurídica (DIPJ); Declaração do Imposto de Renda Retido na Fonte (DIRF); Declaração de Débitos e Créditos Tributários Federais (DCTF) e a Demonstração de Apuração de Contribuições Sociais (DACON).

Na empresa sucessora os procedimentos são:

1. Levantar o Balanço Patrimonial da sociedade sucessora, antes da cisão, com até 30 dias de antecedência da data do evento.

2. Providenciar cópias de todos os atos constitutivos da empresa sucessora, como o contrato social de constituição e todas as suas alterações contratuais e cadastrais pertinentes.

3. Apresentar as informações econômico-fiscais, relativas ao evento da cisão, tais como: Declaração de Informações Econômico Fiscais da Pessoa Jurídica (DIPJ); Declaração do Imposto de Renda Retido na Fonte (DIRF); Declaração de Débitos e Créditos Tributários Federais (DCTF) e a Demonstração de Apuração de Contribuições Sociais (DACON).

2.8.1.2 – Lançamentos contábeis nas operações de incorporação

Os lançamentos contábeis em uma operação de incorporação são divididos nas empresas incorporada e incorporadora.

Na empresa incorporadora, serão subdivididos em três fases: a primeira pela entrada dos bens e direitos; a segunda pela entrada das obrigações e a última pelo Aumento do Capital Social.

1. Pela entrada dos bens e direitos, debitam-se as contas dos grupos do Ativo Circulante e o Ativo-Não Circulante e creditam-se as contas de Depreciação Acumulada e Conta Transitória de Incorporação:

Débito: Caixa
Débito: Bancos Conta Movimento
Débito: Aplicações Financeiras
Débito: Duplicatas a Receber ou Clientes
Débito: Impostos a Recuperar
Débito: Estoque
Débito: Máquinas e Equipamentos
Débito: Móveis e Utensílios
Crédito: Depreciações Acumuladas
Crédito: Conta Transitória de Incorporação

Quadro 1 – Lançamentos contábeis na incorporadora – primeira fase: bens e direitos

Fonte: do autor

2. Pela entrada de obrigações debita-se a Conta Transitória de Incorporação e creditam-se as contas dos grupos do Passivo-Circulante e Passivo-Não Circulante:

Débito: Conta Transitória de Incorporação
Crédito: Fornecedores
Crédito: Salários a Pagar
Crédito: Pró-Labore a Pagar
Crédito: Encargos Sociais a Pagar
Crédito: Impostos e Contribuições a Pagar

Quadro 2 – Lançamentos contábeis na incorporadora – segunda fase: obrigações assumidas

Fonte: do autor

3. Pelo aumento do capital social: (PL da Incorporada)

Débito: Conta Transitória de Incorporação
Crédito: Capital Social

Quadro 3 – Lançamentos contábeis na incorporadora – terceira fase: aumento do capital social

Fonte: do autor

Na empresa incorporada, serão subdivididos os lançamentos em três fases: a primeira pela transferência dos bens e direitos para a incorporadora; a segunda pela transferência das obrigações para a incorporadora e a última pela baixa do patrimônio líquido da incorporada.

Assim têm-se:

1. Pela transferência dos bens e direitos para a incorporadora, debitam-se a Conta Transitória de Incorporação e a Depreciação Acumulada e creditam-se as contas dos grupos do Ativo-Circulante e o Ativo-Não Circulante.

Débito: Conta Transitória de Incorporação
Débito: Depreciação Acumulada
Crédito: Caixa
Crédito: Bancos Conta Movimento
Crédito: Duplicatas a Receber ou Clientes
Crédito: Impostos a Recuperar
Crédito: Estoque
Crédito: Máquinas e Equipamentos
Crédito: Móveis e Utensílios

Quadro 4 – Lançamentos contábeis na incorporada – primeira fase: bens e direitos

Fonte: do autor

2. Pela transferência de obrigações para a incorporadora debitam-se as contas dos grupos do Passivo-Circulante e Não Circulante e credita-se a Conta Transitória de Incorporação.

Débito: Fornecedores
Débito: Salários a Pagar
Débito: Pró-Labore a Pagar
Débito: Encargos Sociais a Pagar
Débito: Impostos e Contribuições a Pagar
Crédito: Conta Transitória de Incorporação

Quadro 5 – Lançamentos contábeis na incorporada – segunda fase: transferência das obrigações para incorporadora

Fonte: do autor

3. Pela baixa do Patrimônio Líquido da incorporada tem-se:

Débito: Capital Social
Débito: Prejuízo Acumulado
Crédito: Conta Transitória de Incorporação

Quadro 6 – Lançamentos contábeis na incorporada – terceira fase: baixa do patrimônio líquido da incorporada

Fonte: do autor

Como se pode observar pelos lançamentos contábeis, a incorporadora “assume” os bens, os direitos e as obrigações da incorporada, denominados ativos líquidos, enquanto a empresa incorporada “entrega” seus ativos líquidos à empresa incorporadora.

2.8.1.2.1 – No caso de uma incorporação de sociedades sob controle comum e avaliação patrimonial pelo valor contábil

Objetiva-se adiante evidenciar um caso de incorporação de sociedades sob controle comum e avaliação patrimonial a valor contábil, sendo os dados evidenciados a seguir.

Em 31/12/X1, a sociedade “A” incorporou a sociedade “B”. Supondo-se que essa operação foi feita pelo fato de que ambas as empresas atuem no mesmo ramo de negócios e estejam sob controle acionário comum, ou seja, as pessoas físicas ou jurídicas que detêm o capital de “A” detêm o de “B”, na mesma proporção.

Os balanços representados por grupo de contas são os seguintes:

ATIVO	Empresa A	Empresa B
ATIVO CIRCULANTE		
Disponível	R\$ 18.000	R\$ 5.000
ATIVO NÃO-CIRCULANTE		
Realizável a Longo Prazo	R\$ 25.000	R\$ 7.000
Permanente	R\$ 37.000	R\$ 9.000
TOTAL DO ATIVO	R\$ 80.000	R\$ 21.000
PASSIVO		
PASSIVO CIRCULANTE		
Fornecedores	R\$ 8.000	R\$ 4.000
		continua

		conclusão
PASSIVO NÃO-CIRCULANTE		
Financiamento a Longo Prazo	R\$ 5.000	R\$ 3.000
Patrimônio Líquido	R\$ 67.000	R\$ 14.000
TOTAL DO PASSIVO	R\$ 80.000	21.000

Quadro 7 – Balanço Patrimonial empresa “A” e “B”

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 577)

Como se pode observar, adaptou-se pelo modelo extraído do Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações 2007, as inovações da Lei n. 6.404/1976 que foi alterada pela Lei n. 11.638/2007 e, posteriormente, pela Lei n. 11.941/2009 em seu art. 178 nos §§ 1º e 2º. Nesse caso, precisam ser transferidos os ativos e passivos de “B” para “A”, com o conseqüente aumento de capital na empresa “A” pelo valor de R\$ 14.000, representativo do aporte de capital realizado pela conferência de bens, direitos e obrigações, o que será relatado adiante por meio dos lançamentos contábeis a seguir.

Na sociedade “B”, pela transferência de ativos e passivos para a sociedade “A” em face da incorporação, ter-se-ão os seguintes lançamentos:

Empresa B	Débito	Crédito
Conta Transitória de Incorporação	R\$ 21.000	
Fornecedores	R\$ 4.000	
Financiamento a Longo Prazo	R\$ 3.000	
Disponível		R\$ 5.000
Realizável a Longo Prazo		R\$ 7.000
Permanente		R\$ 9.000
Conta Transitória de Incorporação		R\$ 7.000
TOTAIS	R\$ 28.000	R\$ 28.000

Quadro 8 – Lançamentos contábeis na empresa “B” – transferência de ativos e passivos

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 577)

Como se pode observar, cria-se uma Conta Transitória de Incorporação a qual receberá as contrapartidas dos saldos das contas ativas e passivas, transferidas à sociedade “A”, com baixa simultânea de ativos e passivos. No momento, o saldo da Conta Transitória de Incorporação será devedor em R\$ 14.000, ou seja, R\$ 21.000 – R\$ 7.000, saldo este que deve compreender as contas do Patrimônio Líquido, também de R\$ 14.000. Analisando os lançamentos contábeis expostos acima, constata-se que a conta do Patrimônio Líquido da

empresa “B” não fora baixada, no caso demonstra-se em separado com a finalidade de facilitar o entendimento.

Pela baixa das contas do Patrimônio Líquido da Sociedade “B”, têm-se os seguintes lançamentos:

Empresa B	Débito	Crédito
Patrimônio Líquido	R\$ 14.000	
Conta Transitória de Incorporação		R\$ 14.000

Quadro 9 – Lançamentos contábeis na empresa “B” – baixa do Patrimônio Líquido

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 577)

Nesse momento, observe-se que todas as contas da sociedade “B” estarão zeradas, inclusive a Conta Transitória de Incorporação. Esse lançamento acima, corresponde, em contrapartida, ao aumento de capital a ser feito na sociedade “A” e ao recebimento pelos acionistas da “B” de ações da “A”, pela integralização dos ativos líquidos incorporados, cancelando-se, portanto, o capital da empresa “B”. Na sociedade “A”, pelo recebimento dos ativos e passivos da empresa “B”, têm-se os seguintes lançamentos contábeis:

Empresa A	Débito	Crédito
Disponível	R\$ 5.000	
Realizável a Longo Prazo	R\$ 7.000	
Imobilizado	R\$ 9.000	
Conta Transitória de Incorporação	R\$ 7.000	
Fornecedores		R\$ 4.000
Financiamento a Longo Prazo		R\$ 3.000
Conta Transitória de Incorporação		R\$ 21.000
TOTAIS	R\$ 28.000	R\$ 28.000

Quadro 10 – Lançtos contábeis na emp. “A” – pelos recebtos. dos ativos e passivos da emp. “B”

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 577)

Pelo aumento de capital ocorrido na incorporação a favor dos acionistas da empresa “B”, têm-se os seguintes lançamentos:

Empresa A	Débito	Crédito
Conta Transitória de Incorporação	R\$ 14.000	
Capital social		R\$ 14.000

Quadro 11 – Lançamentos contábeis na empresa “A” – pelo aumento de capital ocorrido na incorporação a favor dos acionistas da empresa “B”

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 577)

Ao final, tem-se o seguinte Balanço de “A” após a incorporação:

ATIVO		PASSIVO	
ATIVO CIRCULANTE		PASSIVO CIRCULANTE	
Disponível	R\$ 23.000	Fornecedores	R\$ 12.000
ATIVO NÃO-CIRCULANTE		PASSIVO NÃO-CIRCULANTE	
Realizável a Longo Prazo	R\$ 32.000	Financiamento a Longo Prazo	R\$ 8.000
Permanente	R\$ 46.000	Patrimônio Líquido	R\$ 81.000
TOTAL DO ATIVO	R\$ 101.000	TOTAL DO PASSIVO	R\$ 101.000

Quadro 12 – Balanço Patrimonial após a incorporação

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 577)

2.8.1.2.2 – Incorporação com participação de uma empresa em outra

Tomando os dados do Balanço Patrimonial contido no tópico 2.8.1.2.1 quadro 7 denominado Balanço Patrimonial da empresa “A” e “B” e supondo que no Permanente da empresa “A” exista um investimento, avaliado pelo método de equivalência patrimonial no valor total de R\$ 18.000, dentro do qual há um ágio pago na aquisição de “B” no montante de R\$ 4.000. O saldo da conta do ativo Permanente é de R\$ 37.000, e supõe-se que o novo valor do Ativo Permanente seria de R\$ 19.000, pois se deduziu o ágio de R\$ 4.000 e também o valor do patrimônio líquido da empresa “B” que era de R\$ 14.000. Nessa situação, tem-se, portanto, que a empresa “B” é subsidiária integral de “A”. Como, então, ficaria no caso de “A” incorporar “B”? A disciplina legal, nesse caso, não se trata mais do art. 227 da Lei n. 6.404/1976, mas, sim, a do art. 252 por se tratar de incorporação de ações e estabelece que:

Art. 252. A incorporação de todas as ações do capital social ao patrimônio de outra companhia brasileira, para convertê-la em subsidiária integral, será submetida à deliberação da assembléia geral das duas companhias mediante protocolo e justificação, nos termos dos artigos 224 e 225. (BRASIL, 1976)

Sendo assim, ter-se-ia na sociedade “A”, como no quadro 8 contido no tópico 2.8.1.2.1 denominado Lançamentos Contábeis na empresa “B”, um acréscimo nas contas patrimoniais, sem, no entanto, resultar em um aumento de capital de “A”, pois ela já detém cem por cento do patrimônio líquido de “B” representado como investimento na empresa “A”.

Os lançamentos contábeis na sociedade “B” (incorporada) pelas transferências dos ativos e passivos para a sociedade “A” em face da incorporação serão:

Empresa B (incorporada)	Débito	Crédito
Conta Transitória de Incorporação	R\$ 21.000	
Fornecedores	R\$ 4.000	
Financiamento a Longo Prazo	R\$ 3.000	
Disponível		R\$ 5.000
Realizável a Longo Prazo		R\$ 7.000
Permanente		R\$ 9.000
Conta Transitória de Incorporação		R\$ 7.000
TOTAIS	R\$ 28.000	R\$ 28.000

Quadro 13 – Lançamentos contábeis na sociedade “B” incorporada – transferência dos ativos e passivos

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 577)

A contabilização pela baixa do patrimônio líquido (capital), nesse caso, corresponde à baixa equivalente dessas ações que constam do balanço da “A”.

Empresa B (Incorporada)	Débito	Crédito
Patrimônio Líquido	R\$ 14.000	
Conta Transitória de Incorporação		R\$ 14.000

Quadro 14 – Lançamentos contábeis na sociedade “B” incorporada – baixa do patrimônio líquido

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 577)

Já na empresa “A” (incorporadora), os lançamentos dos recebimentos dos ativos e passivos serão os seguintes:

Empresa A (Incorporadora)	Débito	Crédito
Disponível	R\$ 5.000	
Realizável a Longo Prazo	R\$ 7.000	
Permanente	R\$ 9.000	
Conta Transitória de Incorporação	R\$ 7.000	
Fornecedores		R\$ 4.000
Financiamento a Longo Prazo		R\$ 3.000
Conta Transitória de Incorporação		R\$ 21.000
TOTAIS	R\$ 28.000	R\$ 28.000

Quadro 15 – Lançamentos contábeis na sociedade “A” incorporadora – ativos líquidos da incorporada “B”

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 577)

Todavia, o lançamento seguinte corresponde à baixa do saldo da conta de incorporação (R\$ 14.000) em contrapartida com o saldo da conta de investimento avaliado pela equivalência patrimonial do mesmo valor, ou seja:

Empresa A (Incorporadora)	Débito	Crédito
Conta Transitória de Incorporação	R\$ 14.000	
Investimentos – Valor do MEP		R\$ 14.000

Quadro 16 – Lançamentos contábeis na sociedade “A” incorporadora – baixa da incorporação pelo método de equivalência patrimonial

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 579)

Após esse lançamento, remanescerá, nos ativos da sociedade “A”, o valor do ágio pago na aquisição do investimento em “B” no valor de R\$ 4.000. Que destinação contábil deve ser dada a esse saldo? É necessário verificar a razão de sua existência. Suponha-se que tivesse sido formado porque, quando “A” adquiriu “B”, avaliou seus investimentos por montante superior a seu saldo contábil. Nesse caso, o ágio, agora, existente deve ser integrado ao custo daquele investimento (ativo), já que com a incorporação está em seu balanço. Mudou-se o valor contábil do investimento porque seu verdadeiro custo de aquisição para a sociedade “A” contém esses R\$ 4.000. Se esse ágio não fosse por diferença de valor do ativo, não tendo substância econômica e recuperação futura, deveria ser amortizado integralmente como despesa da “A”, na data do evento da incorporação.

Tem-se, portanto, o seguinte balanço patrimonial de “A” após a incorporação:

ATIVO		PASSIVO	
ATIVO CIRCULANTE		PASSIVO CIRCULANTE	
Disponível	R\$ 23.000	Fornecedores	R\$ 12.000
ATIVO NÃO-CIRCULANTE		PASSIVO NÃO-CIRCULANTE	
Realizável a Longo Prazo	R\$ 32.000	Financiamento a Longo Prazo	R\$ 8.000
Permanente	R\$ 32.000	Patrimônio Líquido	R\$ 67.000
TOTAL DO ATIVO	R\$ 87.000	TOTAL DO PASSIVO	R\$ 87.000

Quadro 17 – Balanço Patrimonial da empresa “A” após a incorporação

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 579)

Conciliando o Patrimônio Líquido de “A”, após a incorporação com seu valor anterior, tem-se:

Empresa A (Incorporadora)	Débito	Crédito
Patrimônio Líquido anterior	R\$ 67.000	
(+) Diferença entre ativos e passivos incorporados	R\$ 14.000	
(-) Eliminação do investimento		R\$ 14.000
= Patrimônio líquido atual	R\$ 67.000	

Quadro 18 – Conciliação do patrimônio líquido de “A” após incorporação

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 579)

Se o ágio mencionado fosse amortizado, o Patrimônio Líquido atual seria de R\$ 63.000.

Empresa A (Incorporadora)	Débito	Crédito
Ágio	R\$ 4.000	
Patrimônio Líquido		R\$ 4.000

Quadro 19 – Lançamento contábil do ágio na incorporadora

Fonte: do autor

Pode-se afirmar que, após a apuração dos balanços, antes e após a operação não haveria alteração da riqueza do grupo na aquisição ou incorporação como um todo.

2.8.1.2.3 – Incorporação de sociedade comum com acionistas não controladores

No caso a seguir, a companhia “A” possui setenta por cento do capital social da companhia “B”, mas a empresa “A” tem intenção de incorporar a empresa “B”. No momento, ambas as empresas apresentam a posição patrimonial conforme demonstrado a seguir.

ATIVO	Empresa A	Empresa B	Débito	Crédito	Cia. A+B
ATIVO CIRCULANTE					
Disponível	R\$ 350	R\$ 150			R\$ 500
Estoque	R\$ 500	R\$ 250			R\$ 750
ATIVO NÃO-CIRCULANTE					
Investimento B	R\$ 280	0		R\$ 280	
TOTAL DO ATIVO	R\$ 1.130	R\$ 400		R\$ 280	R\$ 1.250
Patrimônio Líquido					
Capital	R\$ 900	R\$ 250	R\$ 175		R\$ 975
Reservas de Lucros	R\$ 130	R\$ 120	R\$ 84		R\$ 166
Lucros Acumulados	R\$ 100	R\$ 30	R\$ 21		R\$ 109
TOTAL DO PASSIVO	R\$ 1.130	R\$ 400	(R\$ 280)		R\$ 1.250

Quadro 20 – Balanço Patrimonial das empresas “A” e “B” com a nova situação acionária

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 582)

Algumas informações relevantes na composição acionária desta incorporação do quadro 20 acima:

Cia. “A” tem 900 ações com valor nominal de R\$ 1,00;

Cia. “B” tem 250 ações com valor nominal de R\$ 1,00;

“A” emitirá 75 ações, a R\$ 1,00 com incorporação de R\$ 75,00 do capital de “B”.

Observe-se que as companhias “A” e “B” estão sob controle comum, visto que “B” é diretamente controlada por “A” e indiretamente controlada pelo controlador de “A”, os ativos e os passivos envolvidos devem ser registrados na sociedade incorporadora, ou seja, a nova empresa “A”, após operação. É o que demonstra a coluna “A+B” no quadro acima. A nova sociedade, que juridicamente continua sendo a companhia “A”, deve proceder, com a operação, à emissão de 75 ações ao preço de R\$ 1,00. A questão societária é: quantas ações os acionistas não controladores da companhia “B” receberiam da nova companhia “A” em substituição à sua participação acionária extinta em “B”? Ou como se daria a relação de substituição das ações?

Antes da operação, as empresas envolvidas no processo de incorporação devem cumprir com o art. 264 da Lei n. 6.404/1976 alterado pela Lei n. 11.941/2009, no qual se regulamenta, para efeitos de cálculo da relação de substituição, a utilização à valor de mercado das companhias “A” e “B” antes da operação.

Para avaliação das empresas a valor de mercado, deve-se contratar uma empresa de consultoria especializada, que tenha independência perante os controladores e administradores das companhias “A” e “B” e completamente desvinculada dos auditores independentes.

Assim, a avaliação resultou em:

Empresa A	Débito	Crédito
Patrimônio Líquido contábil de “A”	R\$ 1.130	
(+) Mais valia estoques	R\$ 150	
(+) Investimentos em “B”	R\$ 210	
= Patrimônio a valor de mercado “A”	R\$ 1.490	

21 –Avaliação Patrimonial da empresa “A” a preço de mercado

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 583)

Comparando o Patrimônio Líquido contábil (R\$ 1.130) com o Patrimônio Líquido a valor de mercado (R\$ 1.490) da companhia “A”, nota-se que há uma variação de R\$ 360 que é composta por estoques e participação acionária em “B”.

Na companhia “B”, conforme conciliação abaixo, a variação é composta por estoques e ativo residual não alocável, que tecnicamente é chamada de *goodwill*.

Empresa B	Débito	Crédito
Patrimônio Líquido contábil de “B”	R\$ 400	
(+) Mais valia estoques	R\$ 90	
(+) <i>Goodwill</i> “B”	R\$ 210	
= Patrimônio a valor de mercado “B”	R\$ 700	

Quadro 22 – Avaliação Patrimonial da empresa “B” a preço de mercado

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 583)

Percebe-se que setenta por cento da diferença a maior do Patrimônio Líquido a valor de mercado de “B” (R\$90 + R\$210) representam, justamente, os R\$ 210 reconhecidos em “A”. É a participação dos controladores de “B” a mercado que, por equivalência, foi reconhecida em “A”.

Realizada a avaliação a mercado, falta o cálculo das relações de substituição das ações ou quotas.

Admitindo-se que a nova companhia “A” seja constituída com a subscrição de suas ações correspondentes a um capital de R\$ 1.700, sendo integralizado em parte pelos acionistas de “A” e em parte por acionistas não controladores de “B”. Para chegar ao valor ideal de R\$ 1.700 de capital, considerou-se cem por cento do PL a mercado de “A” (R\$ 1.490) e trinta por cento do PL a mercado de “B” (R\$ 210). Assim, a participação na nova companhia ficaria:

(+) Acionistas de “A”	R\$ 1.490	87,65%
(+) Minoritários de “B”	R\$ 210	12,35%
(=) PL mercado “A+B”	R\$ 1.700	100,00%

Quadro 23 – Cálculo das ações em substituição

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 584)

Verifica-se que a relação de substituição deve, obrigatoriamente, resultar em um número de ações que garanta aos minoritários de “B” 12,35% do capital social da nova companhia “A” e aos antigos acionistas de “A” 87,65% do seu capital.

Considerando que a empresa “A”, com a incorporação, emitirá 75 ações a R\$ 1,00 resultando no total de 975 ações, aos minoritários de “B” devem ser atribuídas 120 ações e aos antigos acionistas de “A” 855 ações.

Veja-se:

	Ações de A + B	%
Acionistas de “A”	855	87,65
Minoritários de “B”	120	12,35
	975	100,00

Quadro 24 – Nova situação do quadro acionário

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 584)

Percebe-se que os minoritários de “B” possuem um número superior de ações ao que será emitido de 75, tomando por base o preço fixado na subscrição de R\$ 1,00. Portanto, a saída é realizar um aumento de capital em quantidade de ações superior à prevista inicialmente.

Dividindo 900 ações, que é a parcela do capital conferida aos acionistas de “A”, por 87,65%, chega-se a um total aproximado de 1.027 ações. O incremento de 127 ações deve ser conferido aos minoritários de “B”. Logo, o preço de subscrição deve ser de R\$ 0,59 (R\$ 75/127). É importante salientar que o preço fixado na subscrição deve estar fundamentado nos termos do art. 170, § 7º, da Lei n. 6.404/1976 que estabelece:

Art. 170 [...]

§ 7º A proposta de aumento do capital deverá esclarecer qual o critério adotado, nos termos do § 1º deste artigo, justificando pormenorizadamente os aspectos econômicos que determinaram a sua escolha. (Incluído pela Lei n. 9.457, de 1997) (BRASIL, 1997a)

Porém, a lei societária em seu art. 13 veda a emissão de ações pelo preço inferior ao valor nominal. Nesse exemplo, a companhia “A” possui ações com o valor nominal de R\$ 1,00. A saída é, na Assembleia a Geral Extraordinária (AGE), que for convocada para deliberar a respeito da operação, fazer constar, no edital de convocação, matéria voltada à alteração de disposição do estatuto social da companhia “A” que disciplina o valor nominal ou suprimindo-a para que as ações fiquem sem valor nominal ou reduzindo-o de tal sorte a permitir que seja concluída a operação. Vencidos esses obstáculos, evidencia-se, no quadro a seguir, a nova distribuição de capital da companhia “A”:

Acionistas	Ações de A + B	%
Acionistas de “A”	900	87,63
Minoritários de “B”	127	12,37
TOTAL	1027	100,00

Quadro 25 – Distribuição de capital da companhia “A”

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 584)

A diferença de 0,02% em relação ao quadro anterior, a favor dos minoritários é considerada desprezível, não havendo sentido argumentar-se em termos de diluição.

Formalmente, deve constar tanto no protocolo da operação, quanto no instrumento de justificação a ser submetido aos acionistas das companhias envolvidas, o quadro elucidativo da relação a ser aplicada para troca de ações, a seguir apresentado:

Cia.	Ações	Valor de Mercado	Valor Unitário
“A”	900	1.490	1,6556
“B”	250	700	2,8000
“A + B”	1.027	1.700	1,6553
Relação de troca B/A:	1,6913 ações de “A” por ações de “B”		
Relação de troca B/A + B:	1,6915 ações de “A + B” por ação de “B”		

Quadro 26 – Incorporação: troca de ações

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke (2007, p. 584)

A companhia “A”, antes da operação, apresentava 900 ações com um PL a mercado de R\$ 1.490, resultando em R\$ 1,6556 o valor unitário da ação a mercado. Já “B”, antes da operação, apresentava 250 ações com um PL a mercado de R\$ 700, resultando em R\$ 2,80 o valor unitário da ação a mercado. A companhia resultante da incorporação, “A + B”, conforme planejado, possuirá 1.027 ações para um PL a mercado de R\$ 1.700, resultando em R\$ 1,6553 o valor unitário da ação a mercado. Assim surge uma questão: Como se deve proceder ao cálculo da relação de troca entre “B” e “A”? Considera-se “A” antes ou depois da operação? A rigor, deve-se considerar “A” após a operação, pois é dessa companhia que os acionistas não controladores de “B” receberão novas ações. No quadro das relações de substituição, compete a eles 1,6915 ações de “A” para cada 1 ação de “B”. Se fosse considerado “A” antes da operação, fariam jus a uma quantidade inferior de 1,6912 ações para cada 1 de sua titularidade.

Conferido se de fato a riqueza dos acionistas não controladores de “B” é mantida, efetua-se a “prova dos nove”. Computa-se sua participação no capital de “B” antes da operação e obtém-se o produto do fator da relação de substituição, chegando-se à quantidade de ações a serem subscritas, após o aumento de capital em “A”. Nesse exemplo é indiferente considerar a relação de substituição com a companhia “A” antes ou após a operação. Em ambos os casos, chega-se a 127 ações. Multiplicando essa quantidade de ações pelo valor unitário da ação a mercado de “A” após a operação, chega-se a R\$ 210, que é justamente a riqueza dos não controladores de “B” antes da operação (trinta por cento de R\$ 700).

Esse aspecto deve ser tratado com cuidado, pois, nesse caso, a diferença de R\$ 0,0003 (R\$ 1,6915 -R\$ 1,6912) é desprezível tanto é que a quantidade de ações não se alterou, permanecendo em 127 mas, para outros casos, os resultados podem ser significativamente relevante.

2.8.1.3 – Lançamentos contábeis nas operações de cisão

Os lançamentos contábeis em uma operação de cisão são divididos nas empresas cindida e na sucessora. Os lançamentos na empresa cindida serão subdivididos em quatro fases: a primeira pelo aumento do capital social da empresa cindida, na segunda fase pela transferência dos bens e direitos para a empresa sucessora, na terceira pela transferência das obrigações para a empresa sucessora e a última pela baixa do patrimônio líquido da empresa cindida. É conveniente mencionar que não existe a obrigatoriedade de aumentar capital na empresa cindida ou até mesmo na incorporadora, sendo assim, o lançamento do aumento de capital social da empresa poderá existir ou não dependendo da operação.

1. Pelo aumento do capital social da empresa cindida, tem-se:

Débito: Reservas de Capital
Débito: Lucros/Prejuízos Acumulados(*)
Crédito: Capital Social

Quadro 27 – Lançamentos contábeis na empresa cindida: primeira fase: pelo aumento de capital

Fonte: do autor

(*) Observe-se que, pela Lei n. 11.638/2007, a composição do Patrimônio Líquido fica assim caracterizado a partir de 01/01/2008:

Patrimônio Líquido
• Capital Social
• Reservas de Capital
• Ajustes de Avaliação Patrimonial
• Ações em Tesouraria
• Prejuízos Acumulados

Quadro 28 – Nova composição das contas do Patrimônio Líquido após regulamentação da Lei n. 11.638/2007

Fonte: do autor

Note-se que não há mais a conta denominada Lucros Acumulados, pois há necessidade de ser dada destinação aos lucros do exercício, podendo até mesmo ser constituída uma Reserva de Lucros.

2. Pela transferência dos bens e direitos para a empresa sucessora, debitam-se as contas de Depreciação Acumulada e a Conta Transitória para a Cisão e creditam-se o grupo das contas do Ativo Circulante e Ativo Não Circulante.

Débito: Conta Transitória para Cisão
Débito: Depreciação Acumulada de Móveis e Utensílios
Débito: Depreciação Acumulada de Máquinas e Equipamentos
Crédito: Disponível
Crédito: Clientes ou Duplicatas a Receber
Crédito: Impostos a Recuperar
Crédito: Estoque
Crédito: Móveis e Utensílios
Crédito: Máquinas e Equipamentos

Quadro 29 – Lançamentos contábeis na empresa cindida: segunda fase: bens e direitos para empresa sucessora

Fonte: do autor

3. Pela transferência das obrigações para a empresa sucessora, têm-se os seguintes lançamentos:

Débito: Fornecedores
Débito: Salários a Pagar
Débito: Pró-Labore a Pagar
Débito: Encargos Sociais a Pagar
Crédito: Conta Transitória para a Cisão

Quadro 30 – Lançamentos contábeis na empresa cindida: terceira fase: as obrigações assumidas pela empresa sucessora

Fonte: do autor

4. Pela baixa do Patrimônio Líquido da empresa cindida, têm-se os seguintes lançamentos:

Débito: Capital Social
Débito: Reservas de Lucros
Débito: Ajustes de Avaliação Patrimonial
Débito: Prejuízos Acumulados
Crédito: Conta Transitória para a Cisão

Quadro 31 – Lançamentos contábeis na empresa cindida: quarta fase: baixa do patrimônio líquido

Fonte: do autor

Nas empresas sucessoras, a subdivisão será em três fases: na primeira, pelo recebimento por transferência de bens e direitos da empresa cindida, na segunda fase, pela absorção por transferência das obrigações da empresa cindida e na última, pela integralização do capital social conforme patrimônio vertido da empresa cindida.

Assim tem-se:

1. Pela transferência de bens e direitos recebidos da empresa cindida, debitam-se as contas dos grupos do Ativo Circulante e Não Circulante e creditam-se a Conta Transitória da Cisão e as Depreciações Acumuladas.

Débito: Disponível
Débito: Clientes ou Duplicatas a Receber
Débito: Impostos a Recuperar
Débito: Estoque
Débito: Móveis e Utensílios
Débito: Máquinas e Equipamentos
Crédito: Depreciação Acumulada de Móveis e Utensílios
Crédito: Depreciação Acumulada de Máquinas e Equipamentos
Crédito: Conta Transitória da Cisão

Quadro 32 – Lançamentos contábeis na empresa sucessora: primeira fase: recebimento dos bens e direitos da cindida

Fonte: do autor

2. Pela transferência das obrigações assumidas da empresa cindida, os lançamentos são:

Débito: Conta Transitória da Cisão
Crédito: Fornecedores
Crédito: Salários a Pagar
Crédito: Pró-Labore a Pagar
Crédito: Encargos Sociais a Pagar

Quadro 33 – Lançamentos contábeis na empresa sucessora: segunda fase: obrigações assumidas da empresa cindida

Fonte: do autor

3. Pela integralização do Capital Social conforme Patrimônio Líquido Vertido da empresa cindida, têm-se:

Débito: Conta Transitória da Cisão
Crédito: Capital Social
Crédito: Reserva de Lucros
Crédito: Ajustes de Avaliação Patrimonial
Crédito: Prejuízo Acumulado

Quadro 34 – Lançamentos contábeis na empresa sucessora: terceira fase: integralização do capital social vertido da empresa cindida

Fonte: do autor

Como se pode observar pelos lançamentos contábeis, a empresa sucessora “assume parcialmente” os bens, os direitos e as obrigações da cindida, denominados ativos líquidos, enquanto a empresa cindida “ faz uma entrega parcial” de seus ativos líquidos à empresa sucessora.

2.8.1.3.1 – Cisão: caso prático

Uma empresa poderá transferir parcelas de seu patrimônio para uma ou mais empresas (cisão parcial) ou efetuar a transferência total do seu patrimônio e, nesse caso, extingue-se a companhia cindida (cisão total).

Quando ocorrer a cisão com versão de parcela do patrimônio para a sociedade já existente, obedecerá essa operação aos preceitos legais também da incorporação prevista no art. 227 da Lei n. 6.404/1976.

A seguir, será evidenciado um caso de cisão parcial com criação de uma nova empresa e, esse caso é diferente do mencionado acima, pois, neste estudo, a empresa não existe.

Supondo-se que uma empresa de processamento de dados presta, adicionalmente, serviços de assessoria em informática e deseja separar essas operações. Na data-base, que foi decidida pelos acionistas para a operação da cisão, essa empresa tinha a seguinte posição patrimonial:

ATIVO		PASSIVO	
ATIVO CIRCULANTE		PASSIVO CIRCULANTE	
Disponível	R\$ 18.000	Fornecedores	R\$ 8.000
Contas a Receber	R\$ 29.000	Empréstimos e Financiamentos	R\$ 30.000
			continua

			conclusão
Almoxarifado	R\$ 14.000	Obrigações Tributárias e Sociais	R\$ 19.000
ATIVO NÃO-CIRCULANTE		PASSIVO NÃO-CIRCULANTE	
Realizável a Longo Prazo	R\$ 32.000	Passivo Não-Circulante	R\$ 8.000
Permanente	R\$ 49.000	Patrimônio Líquido	R\$ 77.000
TOTAL DO ATIVO	R\$ 142.000	TOTAL DO PASSIVO	R\$ 142.000

Quadro 35 – Balanço Patrimonial antes da cisão

Fonte: do autor

Com base nesse balanço, os acionistas decidiram alocar à nova empresa os ativos e passivos ligados à operação que está sendo transferida, de forma que cada uma permaneça, após a cisão, com os ativos e passivos correspondentes, segregando tais ativos e passivos, bem como os resultados e a posição patrimonial por operação. É importante observar que esse é o melhor critério, mas podem ser atribuídos os elementos do ativo e passivo de outra forma que melhor convier aos acionistas e às negociações entre eles. Recomenda-se, portanto, que seja feita a capitalização dos lucros e reservas antes da operação para que a empresa nova receba os ativos e passivos tendo como contrapartida de Patrimônio Líquido somente o capital. Não havendo tal capitalização, o patrimônio líquido será transferido proporcionalmente entre capital, reservas etc..

No entanto, poder-se-ia ter a seguinte posição patrimonial após a cisão:

ATIVO	Empresa “A” antes da cisão	Empresa “A” cindida	Nova empresa “B”
ATIVO CIRCULANTE			
Disponível	R\$ 18.000	R\$ 11.000	R\$ 7.000
Contas a Receber	R\$ 29.000	R\$ 23.000	R\$ 6.000
Almoxarifado	R\$ 14.000	R\$ 12.600	R\$ 1.400
ATIVO NÃO-CIRCULANTE			
Realizável a Longo Prazo	R\$ 32.000	R\$ 30.400	R\$ 1.600
Imobilizado	R\$ 49.000	R\$ 43.600	R\$ 5.400
TOTAL DO ATIVO	R\$ 142.000	R\$ 120.600	R\$ 21.400
			continua

			conclusão
PASSIVO			
PASSIVO CIRCULANTE			
Fornecedores	R\$ 8.000	R\$ 7.000	R\$ 1.000
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 30.000	R\$ 29.400	R\$ 600
Obrigações Tributárias e Sociais	R\$ 19.000	R\$ 15.200	R\$ 3.800
PASSIVO NÃO-CIRCULANTE			
Passivo Não-Circulante	R\$ 8.000	R\$ 6.000	R\$ 2.000
Patrimônio Líquido	R\$ 77.000	R\$ 63.000	R\$ 14.000
TOTAL DO PASSIVO	R\$ 142.000	R\$ 120.600	R\$ 21.400

Quadro 36 – Balanço Patrimonial antes e após a cisão

Fonte: do autor

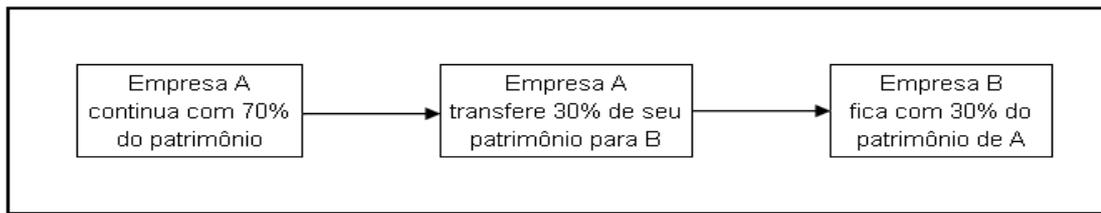
Em termos contábeis, os lançamentos necessários são similares aos descritos anteriormente no item 2.8.1.3 por meio dos quadros 27 a 34, respectivamente.

2.8.1.3.2 Cisão de sociedade comum com acionistas não controladores

O artigo 229 da Lei n. 6.404/1976 define cisão:

Art. 229. A cisão é a operação pela qual a companhia transfere parcelas do seu patrimônio para uma ou mais sociedades, constituídas para esse fim ou já existentes, extinguindo-se a companhia cindida, se houver versão de todo o seu patrimônio, ou dividindo-se o seu capital, se parcial a versão. (BRASIL, 1976)

As contabilizações da cisão são semelhantes com os registros da incorporação, pois consiste no encerramento das contas de ativo e passivo da sociedade cindida em contrapartida de uma conta transitória “Cisão”, sendo que essa conta transitória, também, é encerrada contra as contas de patrimônio. Em cisão parcial, a personalidade jurídica da empresa cindida não é afetada, pois apenas parte do seu patrimônio é transferida à outra sociedade. A empresa cindida continua com suas atividades operacionais e denominação social (razão social), porém o patrimônio estará menor. No quadro a seguir, ilustra-se a operação de cisão parcial:

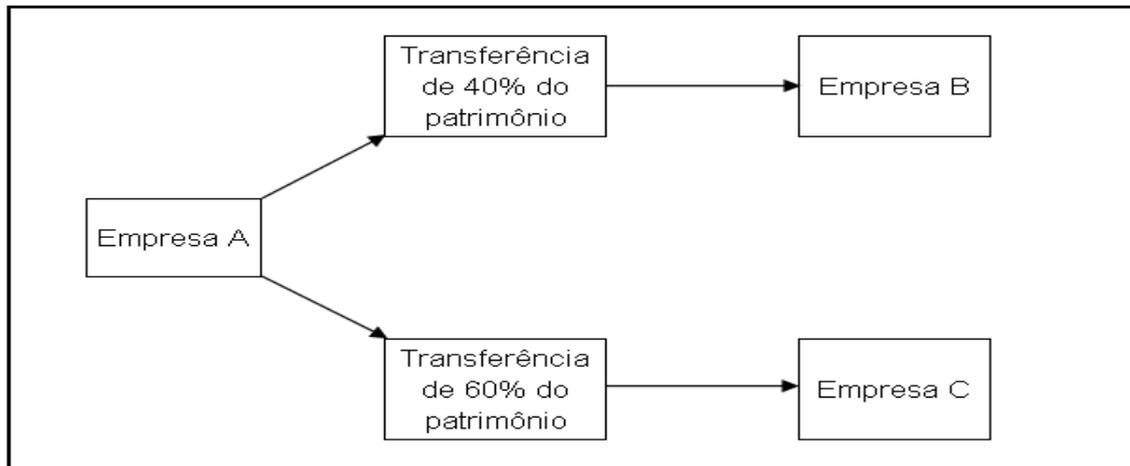


Quadro 37 - Operação de cisão parcial

Fonte: Perez Junior, Oliveira adaptado pelo autor (1998, p. 193)

Percebe-se que a empresa “A” continua operando, porém transferiu trinta por cento de seu patrimônio à empresa “B”, ou seja, a empresa “B” assumiu ou foi constituída com parte da empresa “A”.

Na operação de cisão total, a empresa que transferiu a totalidade do seu patrimônio, extingue-se. Abaixo, tem-se o quadro que demonstra uma operação de cisão total:



Quadro 38 - Operação de cisão total

Fonte: Perez Junior, Oliveira (1998, p. 193)

Note-se que a empresa “A” não tem mais personalidade jurídica (extinguiu-se) uma vez que foram transferidos quarenta por cento de seu patrimônio para a empresa “B” e sessenta por cento para empresa “C”. Ambas as empresas, “B” e “C”, podem publicar e arquivar os atos dessa operação.

Na cisão parcial de sociedade sob controle comum e avaliação patrimonial à valor de mercado, percebe-se que a companhia “A” pode ser cindida parcialmente para criar a nova companhia “B”, com o fim de resolver conflitos entre acionistas, considerando a configuração patrimonial, a seguir apresentada:

ATIVO	Empresa A	Débito	Crédito	Cia A	Cia B
ATIVO CIRCULANTE					
Disponível	R\$ 450			R\$ 450	
Estoque	R\$ 580		R\$ 580	0	R\$ 580
TOTAL DO ATIVO	R\$ 1.030			R\$ 450	R\$ 580
Patrimônio Líquido					
Capital	R\$ 900	R\$ 450		R\$ 450	R\$ 580
Reserva de Lucros	R\$ 130	R\$ 130		0	
TOTAL DO PASSIVO	R\$ 1.030			R\$ 450	R\$ 580

Quadro 39 – Demonstração de uma cisão parcial a valor de mercado

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 587)

Algumas informações são relevantes para que se possa analisar o Balanço Patrimonial acima. A Cia. “A” possui 900 ações de valor nominal R\$ 1,00. Os acionistas que migraram para “B” possuíam cinquenta por cento do capital de “A”. A empresa “B” emitirá 580 ações de R\$ 1,00 com a incorporação de 580 do capital de “A”.

De acordo com o quadro, acionistas que representavam cinquenta por cento do capital social de “A” migraram para a nova companhia “B”, que emitirá 580 ações a R\$ 1,00. Como não houve ingresso de novo acionista, mas tão somente ocorreu a separação dos antigos acionistas em duas companhias distintas, tecnicamente se registram os ativos e os passivos envolvidos a valores contábeis. Surge a questão: a versão só dos estoques elimina conflitos entre os acionistas? Para responder é necessário proceder às avaliações econômicas de ambas as sociedades.

Avaliando, economicamente, a companhia “A” antes da cisão, verifica-se que seu PL a mercado excede em R\$ 20 o PL contábil. Conforme conciliação a seguir, a diferença reside em perda a ser reconhecida nos estoques de R\$ 280 e em *goodwill* gerado internamente de R\$ 300.

Empresa A	Débito	Crédito
Patrimônio Líquido contábil de “A”	R\$ 1.030	
(+) <i>Impairment</i> estoque	R\$ (280)	
(+) <i>Goodwill</i> “A”	R\$ 300	
= Patrimônio a valor de mercado “A”	R\$ 1.050	

Quadro 40 – Demonstração de uma cisão parcial a valor de mercado da empresa “A”

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 587)

Quanto à “B”, em decorrência de seu acervo líquido compreender exclusivamente os estoques que foram vertidos de “A” para a formação de seu capital, seu PL contábil excede o PL a mercado em R\$ 280.

Empresa B	Débito	Crédito
Patrimônio Líquido contábil de “B”	R\$ 580	
(+) <i>Impairment</i> estoque	R\$ (280)	
= Patrimônio a valor de mercado “B”	R\$ 300	

Quadro 41 – Demonstração de uma cisão parcial a valor de mercado da empresa “B”

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 587)

A empresa “A”, após a cisão, é de se esperar que seu PL a valor de mercado exceda o PL contábil em R\$ 300, em decorrência de todo o *goodwill* gerado internamente estar associado ao nome da companhia. Veja-se a conciliação abaixo:

Empresa A	Débito	Crédito
Patrimônio Líquido contábil de “A”	R\$ 450	
(+) <i>Goodwill</i> “A”	R\$ 300	
= Patrimônio a valor de mercado “A”	R\$ 750	

Quadro 42 – Demonstração de conciliação entre o valor contábil e o de mercado da empresa “A”

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 587)

Logo, percebe-se que os antigos acionistas de “A” que migraram para “B” saíram prejudicados na operação. Tiveram redução de riqueza patrimonial, uma vez que os estoques não foram suficientes para dar solução justa à operação. Tal pode ser confirmado com a conciliação da participação dos ex-acionistas no PL a mercado de “A” antes da cisão, demonstrado a seguir:

(+) Acionistas de “A”	R\$ 525	50,00%
(+) Ex-acionistas de “A”	R\$ 525	50,00%
(=) PL a valor de mercado “A”	R\$ 1.050	100,00%

Quadro 43 – Demonstração de participação dos ex-acionistas no PL “A” antes da cisão

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 587)

Assim, deve-se aportar R\$ 225 de caixa de “A” para “B” a fim de que não haja prejuízos para ninguém. Antes de se evidenciar a nova configuração patrimonial da operação, algumas informações são relevantes para a compreensão dessa nova configuração patrimonial, a saber: (i) Os estoques em “B” estão líquidos da perda de R\$ 280; (ii) A Cia. “A” cancelará 675 ações de seu capital social; (iii) A empresa “B” emitirá 525 ações a R\$ 1,00.

A nova configuração patrimonial passa a ser a seguinte:

ATIVO	Empresa A	Débito	Crédito	Cia. A	Cia. B
ATIVO CIRCULANTE					
Disponível	R\$ 450		R\$ 225	R\$ 225	R\$ 225
Estoque	R\$ 580		R\$ 580	0	R\$ 300
TOTAL DO ATIVO	R\$ 1.030			R\$ 225	R\$ 525
PL					
Capital	R\$ 900	R\$ 675		R\$ 225	R\$ 525
Reserva de Lucros	R\$ 130	R\$ 130		0	
TOTAL DO PASSIVO	R\$ 1.030			R\$ 225	R\$ 525

Quadro 44 – Demonstração com perda dos estoques na empresa “B”

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 588)

2.8.2 – Lançamentos contábeis em uma aquisição

Segundo Fabretti (2005, p. 178), a “aquisição de uma empresa dá-se quando o comprador adquire todas as ações ou quotas de capital da adquirida, assumindo, assim, seu controle total”.

Para ilustrar-se a contabilização de uma aquisição, tome-se como exemplo a venda do Banespa para o Santander.

Há de se considerar que, depois de devidamente avaliado, o patrimônio do Banespa é de R\$ 1.800.000 e o valor pelo qual foi arrematado no Leilão da privatização foi de R\$ 7.000.000, ou seja, a operação resultou em um ágio de R\$ 5.200.000 que é a diferença entre o valor pago pela aquisição e o valor avaliado do patrimônio líquido da empresa.

Na contabilidade da empresa compradora, o lançamento deve registrar no Ativo Não Circulante como investimento o valor do Patrimônio Líquido e como ágio o valor de R\$ 5.200.000.

Pelo registro do pagamento do valor da compra pela empresa adquirente, o Santander, no caso de pagamento em moeda, têm-se os seguintes lançamentos:

ATIVO	Débito	Crédito
Investimento em Controladas	R\$ 1.800.000	
Ágio em Controladas	R\$ 5.200.000	
Bancos Conta Movimento		R\$ 7.000.000

Quadro 45 – Lançamento contábil de uma aquisição

Fonte: Fabretti (2005, p. 180)

Na contabilidade da empresa adquirida, nesse caso, o Banespa, o patrimônio líquido já está contabilizado por R\$ 1.800.000 e passa a ser propriedade da empresa compradora, sem qualquer alteração no ativo e passivo da empresa vendida. É comum, também, ocorrer que o pagamento aos sócios ou acionistas alienantes seja feito com ações da empresa adquirente.

Já na empresa vendedora, o lançamento contábil da operação de aquisição ocorre pelo recebimento na conta-corrente da pessoa jurídica, no qual se debita Caixa e/ou Bancos pelo recebimento do valor pago pela compradora, em contrapartida de investimentos nas controladoras. Assim, têm-se os seguintes lançamentos na empresa vendedora, caso seja uma *holding*:

ATIVO	Débito	Crédito
Caixa e/ou Bancos – PJ	R\$ 7.000.000	
Investimento da Controladora		R\$ 7.000.000

Quadro 46 – Lançamento contábil de uma aquisição na empresa vendedora

Fonte: do autor

2.9 – As diferenças entre a contabilização de uma reorganização societária – incorporação e/ou cisão - substituída por uma aquisição – compra e venda-

Uma reorganização societária – incorporação e/ou cisão – pode ocorrer por inúmeras razões, tais como: sinergia, redução de custos, ampliação mercadológica, conflitos de sócios conforme já mencionado.

Pode-se observar que, após a realização de toda a parte contratual, que costumeiramente se chama de “burocracia”, que deve ser devidamente amparada pelos aspectos jurídicos da legislação brasileira que foi mencionada no decorrer deste trabalho, tem-se a questão contábil que merece toda a relevância, pois, em muitas transações dessa natureza, não se respeita o princípio da essência sobre a forma, ou seja, não se leva em questão a

essência econômica da transação mas, em muitos casos, as operações são “guiadas” pelo ordenamento jurídico e isso gera distorções contábeis que serão evidenciadas a seguir.

2.9.1 – A empresa “A” incorpora “B”

Tomando por base o Balanço Patrimonial das empresas “A” e “B” a seguir, objetiva-se evidenciar as diferenças ocorridas nos lançamentos contábeis quando se faz uma reorganização societária por meio da incorporação e cisão ou quando se usa o instituto da aquisição.

A empresa “B”, antes de ser incorporada pela empresa “A”, fez um ajuste trazendo o seu Ativo Imobilizado a valor de mercado, aumentando-o em R\$ 16.000, ou seja, houve um aumento no Ativo Não Circulante no grupo de contas do Permanente, alterando-se para R\$ 25.000 o grupo do Permanente e o Patrimônio Líquido para R\$ 30.000. Em 31/12/X1, a sociedade “A” incorporou a sociedade “B” e supõe-se que essa operação foi feita pelo fato de que ambas as empresas atuam no mesmo ramo de negócios. Como se pode observar, adaptou-se a estrutura patrimonial do Balanço no modelo extraído do Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações 2007, as inovações da Lei n. 6.404/1976 que foi alterada pela Lei n. 11.638/2007 e, posteriormente, pela Lei n. 11.941/2009 em seu art. 178 nos §§ 1º e 2º.

Os dados do Balanço Patrimonial das empresas “A” e “B”, antes e após os ajustes nas contas patrimoniais, são descritos a seguir:

ATIVO	Empresa A	Empresa B	Empresa B – Ajuste a valor de Mercado
ATIVO CIRCULANTE			
Disponível	R\$ 18.000	R\$ 5.000	R\$ 5.000
ATIVO NÃO-CIRCULANTE			
Realizável a Longo Prazo	R\$ 25.000	R\$ 7.000	R\$ 7.000
Permanente	R\$ 37.000	R\$ 9.000	R\$ 25.000
TOTAL DO ATIVO	R\$ 80.000	R\$ 21.000	R\$ 37.000
			continua

			conclusão
PASSIVO			
PASSIVO CIRCULANTE			
Fornecedores	R\$ 8.000	R\$ 4.000	R\$ 4.000
PASSIVO NÃO-CIRCULANTE			
Financiamento a Longo Prazo	R\$ 5.000	R\$ 3.000	R\$ 3.000
Patrimônio Líquido	R\$ 67.000	R\$ 14.000	R\$ 30.000
TOTAL DO PASSIVO	R\$ 80.000	21.000	37.000

Quadro 47 – Balanço Patrimonial empresa “A” e “B”

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 577)

Corresponde que a empresa “A” é composta por dois sócios n. 1 e 2, em que o primeiro sócio detêm setenta por cento das ações enquanto o sócio n. 2 possui trinta por cento das ações.

Já a empresa “B” é composta por três sócios, n.s 3, 4 e 5 e sua composição acionária é a seguinte: o sócio número três detêm cinquenta e três por cento das ações, o sócio número quatro possui vinte e sete por cento enquanto o quinto tem vinte por cento.

Dessa forma, demonstra-se, a seguir, um quadro da composição acionária das empresas “A” e “B” antes da incorporação:

Sócios da empresa “A”	Valor da participação dos sócios no PL da empresa “A” antes da incorporação	Participação na empresa “A” (%)	Sócios da empresa “B”	Valor da participação dos sócios no PL da empresa “B” antes da incorporação e após a reavaliação	Participação na empresa “B” (%)
Sócio 1	R\$ 46.900,00	70,00	Sócio 3	R\$ 15.900,00	53,00
Sócio 2	R\$ 20.100,00	30,00	Sócio 4	R\$ 8.100,00	27,00
			Sócio 5	R\$ 6.000,00	20,00
TOTAL DO PL da “A”	R\$ 67.000,00	100,00	TOTAL DO PL da “B”	R\$ 30.000,00	100,00

Quadro 48 – Valor da composição acionária das empresas “A” e “B”

Fonte: do autor

Os lançamentos contábeis em uma operação de incorporação são divididos nas empresas incorporada e na incorporadora.

Com base na demonstração da composição acionária das empresas “A” e “B”, demonstram-se, a seguir, os lançamentos contábeis na empresa “B” incorporada, transferindo os ativos líquidos para a empresa “A” a incorporadora.

Na empresa incorporada “B”, a operação será subdividida em duas fases: a primeira pela entrada dos bens e direitos e obrigações e a última pela baixa das contas do Patrimônio Líquido, transferindo-os para a sociedade incorporadora “A”.

1. Pela transferência de ativos e passivos para a sociedade “A” em face da incorporação, têm-se os seguintes lançamentos contábeis:

Empresa B	Débito	Crédito
Conta Transitória de Incorporação	R\$ 37.000	
Fornecedores	R\$ 4.000	
Financiamento a Longo Prazo	R\$ 3.000	
Disponível		R\$ 5.000
Realizável a Longo Prazo		R\$ 7.000
Permanente		R\$ 25.000
Conta Transitória de Incorporação		R\$ 7.000
TOTAIS	R\$ 44.000	R\$ 44.000

Quadro 49 – Lançamentos contábeis na empresa “B” – transferência de ativos e passivos

Fonte: Fipecafi adaptado pelo autor (2007, p. 577)

Como se pode observar, cria-se uma Conta Transitória de Incorporação a qual receberá as contrapartidas dos saldos das contas ativas e passivas, transferidas à sociedade incorporadora “A”, com baixa simultânea de ativos e passivos. No momento, o saldo da Conta Transitória de Incorporação será devedor em R\$ 30.000, ou seja, R\$ 37.000 – R\$ 7.000, saldo esse que deve compreender as contas do Patrimônio Líquido, também de R\$ 30.000, e analisando os lançamentos contábeis expostos acima, constata-se que a conta do Patrimônio Líquido da empresa “B” não fora baixada.

Já na segunda fase, têm-se os seguintes lançamentos contábeis:

2. Pela baixa das contas do Patrimônio Líquido da sociedade “B” incorporada, têm-se os seguintes lançamentos:

Empresa B	Débito	Crédito
Patrimônio Líquido	R\$ 30.000	
Conta Transitória de Incorporação		R\$ 30.000

Quadro 50 – Lançamentos contábeis na empresa “B” – baixa do Patrimônio Líquido

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 577)

Nesse momento, observe-se que todas as contas da sociedade incorporada “B” estão zeradas, inclusive a Conta Transitória de Incorporação. Esse lançamento acima, corresponde, em contrapartida, ao aumento de capital a ser feito na sociedade incorporadora “A” e ao recebimento pelos acionistas da “B” de ações da “A”, pela integralização dos ativos líquidos incorporados, cancelando-se, portanto, o capital da empresa “B” e encerrando suas atividades.

Na empresa incorporadora “A”, também, a operação será subdividida em duas fases: a primeira, pelo recebimento dos bens e direitos e também pelas obrigações assumidas e a segunda, pelo Aumento do Capital Social.

1. Pelo recebimento dos bens e direitos, debitam-se as contas dos grupos do Ativo-Circulante e os Ativos-Não Circulantes e credita-se a Conta Transitória de Incorporação, enquanto, pelas obrigações, recebem-se os passivos assumidos da incorporada “B” e debita-se a Conta Transitória de Incorporação e creditam-se as contas dos grupos do Passivo-Circulante e Passivo-Não Circulante:

Empresa A	Débito	Crédito
Disponível	R\$ 5.000	
Realizável a Longo Prazo	R\$ 7.000	
Permanente	R\$ 25.000	
Conta Transitória de Incorporação	R\$ 7.000	
Fornecedores		R\$ 4.000
Financiamento a Longo Prazo		R\$ 3.000
Conta Transitória de Incorporação		R\$ 37.000
TOTAIS	R\$ 44.000	R\$ 44.000

Quadro 51 – Lançamentos contábeis na empresa “A” – pelo recebimento dos ativos e passivos da empresa “B”

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 577)

2. Pelo aumento de capital ocorrido na incorporadora a favor dos acionistas da empresa “B” incorporada, tem-se o seguinte lançamento contábil:

Empresa A	Débito	Crédito
Conta Transitória de Incorporação	R\$ 30.000	
Capital Social		R\$ 30.000

Quadro 52 – Lançamentos contábeis na empresa “A” – pelo aumento de capital ocorrido na incorporação a favor dos acionistas da empresa “B”

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 577)

Ao final, tem-se o seguinte Balanço de “A” após a incorporação:

ATIVO		PASSIVO	
ATIVO CIRCULANTE		PASSIVO CIRCULANTE	
Disponível	R\$ 23.000	Fornecedores	R\$ 12.000
ATIVO NÃO-CIRCULANTE		PASSIVO NÃO-CIRCULANTE	
Realizável a Longo Prazo	R\$ 32.000	Financiamento a Longo Prazo	R\$ 8.000
Permanente	R\$ 62.000	Patrimônio Líquido	R\$ 97.000
TOTAL DO ATIVO	R\$ 117.000	TOTAL DO PASSIVO	R\$ 117.000

Quadro 53 – Balanço Patrimonial após a incorporação

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 577)

Pode-se observar que, após a incorporação da empresa “B” por “A”, a nova composição acionária da empresa “A” passa a ser a seguinte:

Sócios da nova empresa “A”	Valor da participação dos sócios no PL da empresa “A” após a incorporação	Participação na nova empresa “A” (%)
Sócio 1	R\$ 46.900,00	48,35
Sócio 2	R\$ 20.100,00	20,72
Sócio 3	R\$ 15.900,00	16,39
Sócio 4	R\$ 8.100,00	8,35
Sócio 5	R\$ 6.000,00	6,19
TOTAL DO PL da nova “A”	R\$ 97.000,00	100,00

Quadro 54 – Nova composição acionária após a incorporação

Fonte: do autor

É de se observar que com essa nova composição acionária, após a incorporação, todos os sócios da nova empresa “A” diminuíram o seu percentual de participação no novo Patrimônio Líquido, mas se mantiveram os valores nominais do investimento que cada sócio possuía em cada uma das empresas.

2.9.2 – A nova empresa “A” faz uma cisão criando a empresa “C”

Após serem evidenciados os lançamentos contábeis no item 2.9.1 nas empresas “A” e “B” incorporadora e incorporada respectivamente e sua nova composição acionária após a transação, o passo seguinte é demonstrar que, depois da incorporação, se faz uma cisão,

constituindo a empresa “C”, cuja finalidade é a de retirar os sócios três, quatro e cinco da nova sociedade “A”, pois eles eram os acionistas que venderam a empresa “B” aos acionistas da empresa “A”.

Os lançamentos contábeis em uma operação de cisão são divididos nas empresas cindidas e na sucessora. Os lançamentos na empresa cindida, serão subdivididos em três fases: na primeira, pela transferência dos bens e direitos para a empresa sucessora; na segunda pela transferência das obrigações para a empresa sucessora e a terceira pela baixa do patrimônio líquido da empresa cindida.

1. Pela transferência dos bens e direitos para a empresa sucessora, debita-se a Conta Transitória para a Cisão e credita-se o grupo das contas do Ativo Circulante e Ativo Não Circulante.

Assim, têm-se os seguintes lançamentos contábeis:

Empresa Cindida “A”	Débito	Crédito
Conta Transitória para a Cisão	R\$ 36.188	
Disponível		R\$ 7.113
Realizável a Longo Prazo		R\$ 9.897
Permanente		R\$ 19.178
TOTAIS	R\$ 36.188	R\$ 36.188

Quadro 55 – Lançamentos contábeis na empresa cindida “A”: primeira fase: bens e direitos para empresa sucessora

Fonte: do autor

2. Pela transferência das obrigações para a empresa sucessora, têm-se os seguintes lançamentos contábeis:

Empresa Cindida “A”	Débito	Crédito
Fornecedores	R\$ 3.713	
Financiamento a Longo Prazo	R\$ 2.475	
Conta Transitória para a Cisão		6.188
TOTAIS	R\$ 6.188	R\$ 6.188

Quadro 56 – Lançamentos contábeis na empresa cindida “A”: segunda fase: obrigações assumidas para empresa sucessora

Fonte: do autor

3. Pela baixa do Patrimônio Líquido da empresa cindida, têm-se os seguintes lançamentos contábeis:

Empresa Cindida “A”	Débito	Crédito
Patrimônio Líquido	R\$ 30.000	
Conta Transitória para a Cisão		R\$ 30.000
TOTAIS	R\$ 30.000	R\$ 30.000

Quadro 57 – Lançamentos contábeis na empresa cindida “A”: terceira fase: baixa do patrimônio líquido

Fonte: do autor

Já na empresa sucessora, a subdivisão será em três fases: na primeira, pelo recebimento por transferência de bens e direitos da empresa cindida; na segunda fase pela absorção por transferência das obrigações da empresa cindida e na última, pela integralização do capital social conforme patrimônio vertido da empresa cindida.

Assim, têm-se os seguintes lançamentos contábeis:

1. Pelo recebimento com transferência de bens e direitos da empresa cindida, debitam-se as contas dos grupos do Ativo Circulante e Não Circulante e credita-se a Conta Transitória da Cisão.

Empresa “C”	Débito	Crédito
Disponível	R\$ 7.113	
Realizável a Longo Prazo	R\$ 9.897	
Permanente	R\$ 19.178	
Conta Transitória para a Cisão		R\$ 36.188
TOTAIS	R\$ 36.188	R\$ 36.188

Quadro 58 – Lançamentos contábeis na empresa “C” sucessora: primeira fase: pelo recebimento dos bens e direitos

Fonte: do autor

2. Pelo recebimento por transferência das obrigações assumidas da empresa cindida nova “A” pela empresa “C”, têm-se os seguintes lançamentos contábeis:

Empresa “C”	Débito	Crédito
Conta Transitória para a Cisão	R\$ 6.188	
Fornecedores		R\$ 3.713
Financiamento a Longo Prazo		R\$ 2.475
TOTAIS	R\$ 6.188	R\$ 6.188

Quadro 59 – Lançamentos contábeis na empresa “C” sucessora: segunda fase: obrigações assumidas

Fonte: do autor

3. Pela integralização do Capital Social conforme Patrimônio Líquido vertido da empresa cindida nova “A”, têm-se os seguintes lançamentos contábeis na empresa “C”:

Empresa “C”	Débito	Crédito
Conta Transitória para a Cisão	R\$ 30.000	
Patrimônio Líquido		R\$ 30.000
TOTAIS	R\$ 30.000	R\$ 30.000

Quadro 60 – Lançamentos contábeis na empresa “C” sucessora: terceira fase: integralização do capital social vertido da empresa cindida

Fonte: do autor

Como se pode observar pelos lançamentos contábeis, a empresa sucessora “C” “assume parcialmente” os bens, os direitos e as obrigações da cindida nova “A”, denominados ativos líquidos, enquanto a empresa cindida “faz uma entrega parcial” de seus ativos líquidos à empresa sucessora, por se tratar, nesse caso, de uma cisão parcial.

Após os lançamentos contábeis efetuados nas empresas cindida e sucessora, tem-se a nova estrutura patrimonial demonstrada a seguir:

ATIVO	Empresa antes da cisão “nova A”	Empresa cindida “A”	Empresa “C”
ATIVO CIRCULANTE			
Disponível	R\$ 23.000	R\$ 15.887	R\$ 7.113
ATIVO NÃO-CIRCULANTE			
Realizável a Longo Prazo	R\$ 32.000	R\$ 22.103	R\$ 9.897
Permanente	R\$ 62.000	R\$ 42.822	R\$ 19.178
TOTAL DO ATIVO	R\$ 117.000	R\$ 80.812	R\$ 36.188
PASSIVO			
PASSIVO CIRCULANTE			
Fornecedores	R\$ 12.000	R\$ 8.287	R\$ 3.713
PASSIVO NÃO-CIRCULANTE			
Passivo Não-Circulante	R\$ 8.000	R\$ 5.525	R\$ 2.475
Patrimônio Líquido	R\$ 97.000	R\$ 67.000	R\$ 30.000
TOTAL DO PASSIVO	R\$ 117.000	R\$ 80.812	R\$ 36.188

Quadro 61 – Balanço Patrimonial antes e após a cisão

Fonte: do autor

Pode-se observar que os lançamentos contábeis, tanto na incorporação quanto na cisão parcial, foram feitos diretamente dentro das empresas, ou seja, envolvendo os ativos líquidos das pessoas jurídicas.

Outro aspecto importante que deve ser evidenciado é que os sócios da empresa “B” obtiveram um “lucro na venda da empresa”, pois, antes do ajuste a valor de mercado, o valor do Patrimônio era de R\$ 14.000 e foi ajustado para R\$ 30.000 antes do processo de

reorganização societária – incorporação e/ou cisão-, ou seja, houve um acréscimo patrimonial de R\$ 16.000 que os sócios da empresa vendedora obtiveram com a venda da empresa.

Porém, com a utilização dos institutos da incorporação e/ou cisão, essa operação de reorganização societária substituiu, na realidade, uma operação de compra e venda e, com as práticas adotadas, não gerou ganho de capital, livrando os vendedores – acionistas 3, 4, e 5 – da tributação do imposto de renda.

2.9.3 – A empresa “A” adquirindo a empresa “B”

O Balanço Patrimonial das empresas a seguir, evidenciam as informações contábeis das empresas “A” e “B”, sendo que na “B” tem-se uma demonstração a valor contábil e outra a valor de mercado.

Nesse caso, a empresa “A” adquiriu a “B” e as demonstrações contábeis que serão utilizadas para análise foram consideradas a valor contábil e não a valor de mercado, em que se objetiva evidenciar as diferenças ocorridas nos lançamentos contábeis quando se faz por meio de uma aquisição – compra e venda e não de uma reorganização societária – incorporação e/ou cisão.

ATIVO	Empresa A	Empresa B valor contábil	Empresa B – ajuste a valor de mercado
ATIVO CIRCULANTE			
Disponível	R\$ 18.000	R\$ 5.000	R\$ 5.000
ATIVO NÃO-CIRCULANTE			
Realizável a Longo Prazo	R\$ 25.000	R\$ 7.000	R\$ 7.000
Permanente	R\$ 37.000	R\$ 9.000	R\$ 25.000
TOTAL DO ATIVO	R\$ 80.000	R\$ 21.000	R\$ 37.000
PASSIVO			
PASSIVO CIRCULANTE			
Fornecedores	R\$ 8.000	R\$ 4.000	R\$ 4.000
PASSIVO NÃO-CIRCULANTE			
Financiamento a Longo Prazo	R\$ 5.000	R\$ 3.000	R\$ 3.000
Patrimônio Líquido	R\$ 67.000	R\$ 14.000	R\$ 30.000
TOTAL DO PASSIVO	R\$ 80.000	21.000	37.000

Quadro 62 – Balanço Patrimonial empresa “A” e “B”

Fonte: Iudicibus, Martins e Gelbcke adaptado pelo autor (2007, p. 577)

Assim sendo, sem evidenciar o ajuste a valor de mercado no grupo do Ativo Permanente da empresa “B”, ou seja, o saldo do Permanente será de R\$ 9 mil que é o valor contábil ao invés de R\$ 25 mil, enquanto, o saldo do Patrimônio Líquido a valor contábil é R\$ 14 mil em vez de R\$ 30 mil; esse caso é diferente do que foi demonstrado na incorporação e cisão, ou seja, o saldo do Ativo Permanente foi reavaliado para R\$ 25 mil, enquanto, o do Patrimônio Líquido foi para R\$ 30 mil, ambos a valor de mercado, cuja finalidade foi não demonstrar lucro na reorganização societária pelo instituto da incorporação da empresa “B” efetuada com o ajuste a valor de mercado.

Em 31/12/X1, a sociedade “A” adquiriu a sociedade “B” e supõe-se que essa operação foi feita pelo fato de as empresas atuarem no mesmo ramo de negócios.

Como se pode observar, adaptou-se a estrutura patrimonial do Balanço no modelo extraído do Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações 2007, as inovações na Lei n. 6.404/1976 que foi alterada pela Lei n. 11.638/2007 e, posteriormente, pela Lei n. 11.941/2009 em seu art. 178 nos §§ 1º e 2º. Os dados do Balanço Patrimonial são descritos a seguir:

Na contabilidade da empresa compradora, no caso a empresa “A”, o lançamento contábil deve ser registrado no grupo do Ativo Não Circulante como investimento conforme evidenciado a seguir:

ATIVO	Débito	Crédito
Investimento em Controladas	R\$ 14.000	
Bancos Conta Movimento		R\$ 14.000

Quadro 63 – Lançamento contábil de uma aquisição na empresa “A”- compradora

Fonte: do autor

Já na empresa adquirida “B”, o Patrimônio Líquido está contabilizado pelo valor de R\$ 14.000 e passa a ser propriedade da empresa compradora “A”, sem qualquer alteração nas contas do ativo e passivo da empresa vendida e os lançamentos contábeis serão feitos, diretamente, nos acionistas que estão vendendo a “B” para sua compradora “A”, se os acionistas forem pessoas jurídicas.

Note-se que no lançamento anterior no quadro n. 63 na empresa compradora “A”, a conta devedora de Investimentos em Controladas, está sendo representada pelas ações adquiridas dos acionistas da empresa vendedora “B”, em que a pessoa jurídica recebe o valor

pago pelas ações em conta-corrente da PJ na qual se debita – Caixa e/ou Bancos – o valor de R\$ 14 mil em contrapartida de Investimento das Controladoras.

Assim sendo, os lançamentos contábeis serão:

ATIVO	Débito	Crédito
Caixa e/ou Bancos Conta Movimento	R\$ 14.000	
Investimento da Controlada		R\$ 14.000

Quadro 64 – Lançamento contábil da venda da empresa “B” – recebimento dos acionistas

Fonte: do autor

Analisando esse caso, supondo-se que o valor de mercado da empresa “B” seja de R\$ 30.000 e no balanço estão evidenciados os R\$ 14.000, portanto, a diferença de R\$ 16.000 que o comprador “A” estaria pagando aos acionistas da empresa “B” é caracterizada como ganho de capital, ou seja, há incidência de quinze por cento se o acionista for pessoa física e de aproximadamente trinta e quatro por cento se for pessoa jurídica, sendo quinze por cento a alíquota efetiva do Imposto de Renda, sujeita a mais o adicional de dez por cento do que passar de R\$ 20.000, no mês, e mais nove por cento de Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido.

Pode-se afirmar que sobre os R\$ 16.000 sendo o acionista pessoa física ofereceria ao fisco, a título de Imposto de Renda, o montante de R\$ 2.400 e na pessoa jurídica o montante de R\$ 3.840, sendo R\$ 1.440 a contribuição social sobre o lucro líquido e mais R\$ 2.400 de imposto sobre a renda, sem falar no adicional do imposto de renda, considerando que, nesse caso, as *holdings* vendedoras não teriam outros resultados no período na qual venderam suas participações na empresa “B”.

Com a finalidade de facilitar o entendimento, segue um quadro em que se objetiva demonstrar a questão relatada acima:

Empresa “B”	Participação Sócio 3	Participação Sócio 4	Participação Sócio 5	Total
Valor negociado	R\$ 15.900	R\$ 8.100	R\$ 6.000	R\$ 30.000
Valor contábil	R\$ 7.420	R\$ 3.780	R\$ 2.800	R\$ 14.000
Ganho de Capital	R\$ 8.480	R\$ 4.320	R\$ 3.200	R\$ 16.000
IRPF s/ ganho de capital na PF	R\$ 1.272	R\$ 648	R\$ 480	R\$ 2.400
IRPJ e CSLL s/ ganho de capital na PJ	R\$ 2.035	R\$ 1.037	R\$ 768	R\$ 3.840
Diferença de tributação entre PF e PJ	R\$ 763	R\$ 389	R\$ 288	R\$ 1.440

Quadro 65 – Comparação do ganho de capital por pessoa física ou jurídica

Fonte: do autor

Pode-se observar, por meio do quadro comparativo anterior, que em uma compra e venda de empresa, quer seja por pessoa física ou jurídica, o lucro na operação é tributado, sendo evidenciada pela diferença entre o valor negociado e o valor contábil, nesse caso, perfazendo-se um montante de tributo na pessoa física de R\$ 2.400, enquanto na pessoa jurídica é de R\$ 3.840.

Outro aspecto importante é que, em uma reorganização societária – incorporação ou cisão –, você adiciona o ativo líquido da empresa incorporada ou cindida, na da incorporadora ou sucessora, enquanto, na aquisição, o veículo a ser utilizado são os sócios, sem efetuar qualquer lançamento nas contas do ativo ou passivo da adquirida.

2.10 – A questão do ágio nas reorganizações societárias – incorporação e cisão

Não se pode deixar de mencionar a questão do ágio e deságio ocorrido nas operações de reorganização societária.

Note-se que as terminologias ágio e deságio advêm da língua portuguesa, enquanto *goodwill* deriva-se da língua inglesa. Cabe salientar que, quando se estuda sobre o ágio, *goodwill*, deságio e *goodwill* negativo com conceitos e explicações similares, notam-se diferenças importantes e relevantes, principalmente quando se tenta distinguir os termos ágio e *goodwill*.

Para Martelanc, Pasin e Cavalcante (2005), ágio é a diferença a maior entre valor pago e valor contábil do investimento, enquanto o *goodwill* representa a capacidade futura de gerar riquezas e retornos superiores ao bem investido. É a diferença a maior entre valor pago e valor patrimonial da empresa adquirida. Porém, para os mesmos autores, a diferença entre o valor pago (valor de aquisição) e valor contábil (valor patrimonial) são divididos em duas partes: Valor contábil X valor patrimonial reavaliado = um tipo de ágio; Valor patrimonial reavaliado X valor de aquisição = *goodwill*.

Entende-se que o valor patrimonial reavaliado é igual a comparar seus ativos e passivos a mercado e reavaliá-los, ajustá-los, ou seja, trazê-los a valor de mercado.

Já o Comitê de Pronunciamentos Contábil (CPC) n. 15 define ágio como:

O ágio (pago por expectativa de rentabilidade futura (ou *goodwill*) reconhecido em uma combinação de negócios é a diferença entre o valor pago ou compromissos por pagar (ou valores a pagar, podendo ser também a aquisição por meio de emissão de

ações da adquirente) e o montante líquido do valor justo dos ativos e passivos da entidade e/ou negócios adquiridos. Representa um pagamento realizado entre partes independentes vinculado à efetiva alteração de controle e corresponde, em sua essência, a uma antecipação dos benefícios econômicos futuros a serem gerados por ativos, por fatores que não podem ser identificados individualmente e reconhecidos separadamente. Tais benefícios podem advir da sinergia entre os ativos identificáveis adquiridos ou de ativos que, individualmente, não se qualificam para reconhecimento em separado nas demonstrações contábeis, mas pelos quais a adquirente efetuou um pagamento (em caixa ou por meio de emissão de instrumentos patrimoniais ou de dívida) por ocasião da combinação de negócios. (CPC, 2008, p.4)

De acordo com o Comitê, ágio na combinação de negócios está bem próximo ao conceito de *goodwill*, uma vez que pretende-se que o Brasil caminhe para a harmonização com as normas internacionais. Para resumir e exemplificar a distinção na forma de identificação e contabilização do ágio e *goodwill* antes e após a Lei n. 11.638/2007 e n. 11.941/2009, apresenta-se o quadro a seguir:

Companhia A adquire Companhia B por R\$ 600	
Antes da adoção do PPA	
Valor pago	600
Valor patrimonial da Cia B	450
Ágio apurado	150
Após adoção do PPA - Lei 11.638	
Valor pago	600
Valor patrimonial da Cia B	450
Sub total	150
Custos de aquisição	
Serviços de <i>Due Diligence</i>	20
Honorários para consultores	50
Excedente a ser alocado	220
Alocação do preço de compra	
Mais valia do imobilizado	70
Marcas e patentes	50
Ativo Biológico	90
Passivo contingente	-30
Goodwill	40
	220
Impacto no Balanço Patrimonial	
Ativo	
Disponível	20
Contas a receber	50
Estoques	80
Imobilizado	100 (i)
Intangíveis	
Investimentos	450
Ágio	150 (ii)
	850
Passivo e PL	
Fornecedores	70
Demais a pagar	30
Provisão para contingências	
Patrimônio líquido	750
	850
Impacto no Resultado	
EBITDA	120
Depreciação	-5
Amortização dos intangíveis	
Amortização do ágio	-30
Resultado antes dos impostos	85
Impostos de renda e contribuição	-29
Resultado líquido	56
Após adoção do PPA - Lei 11.638	
Disponível	20
Contas a receber	50
Estoques	80
Imobilizado	170 (i)
Intangíveis	140 (iii)
Investimentos	450
Ágio/Goodwill	40 (iv)
	950
Passivo e PL	
Fornecedores	70
Demais a pagar	30
Provisão para contingências	30
Patrimônio líquido	820
	950
Impacto no Resultado	
EBITDA	190
Depreciação	-8
Amortização dos intangíveis	-14
Amortização do ágio	
Resultado antes dos impostos	168
Impostos de renda e contribuição	-57
Resultado líquido	111
EBITDA = resultado antes de juros, impostos e depreciação e amortização	
(i) Imobilizado depreciado pelo prazo médio de 20 anos	
(ii) Ágio amortizado em 5 anos conforme média do fiscal	
(iii) Intangíveis amortizados pelo prazo médio de 10 anos	
(iv) Goodwill não sofre amortização será submetido a teste de impairment	

Quadro 66 – Impacto da adoção do método *Purchase* (PPA)

Fonte: CRISTAL (2009, p. 37)

O quadro anterior evidencia as diferenças que há na formação do valor do ágio, como usualmente apurado em conformidade com as normas contábeis brasileiras, *versus* a mensuração do *goodwill* sob a luz das normas internacionais, introduzidas pela Lei n. 11.638/2007.

No exemplo, antes da adoção do método *Purchase Price Allocation* (PPA), o ágio apurado foi de R\$ 150, enquanto que exatamente sob as mesmas condições, após a aplicação desse método, o até então ágio passa a ser chamado de *goodwill*, e seria reduzido para o valor de R\$ 40. Essa diferença no valor apurado deve-se ao fato de que o até então ágio era representado pela diferença simples entre o valor pago e o valor patrimonial da empresa adquirida, enquanto, na mensuração do *goodwill*, são inclusos os custos de aquisição e o excedente pago em relação ao valor patrimonial deve ser alocado nos ativos e passivos mensurados a valor justo que os originaram e, somente após a alocação efetuada, o valor remanescente, cuja identificação não é possível, deve ser registrado como *goodwill*.

Note-se que a aplicação do método PPA traz alterações não somente no saldo do ágio, mas em diversas contas do balanço como imobilizado, intangível. Pode ser que novos ativos apareçam e outras contas poderão ter uma base de mensuração diferenciada e, ainda, alguns ativos existentes poderão sofrer *impairment*.

Outra alteração que merecerá a atenção dos investidores e do mercado de capitais é o resultado apurado da empresa, que apresentará reflexos pela redução no valor de algumas despesas que passarão a ser capitalizadas, não havendo mais a figura de despesa de amortização do ágio, por exemplo, mas podendo ter acréscimos na despesa de amortização dos intangíveis.

Objetiva-se com o quadro, a seguir, analisar com base no quadro 66 acima, quais as distorções ocorrida nas contas patrimoniais antes e após a vigência da Lei n. 11.638/2007 conforme segue:

Contas patrimoniais	Antes da adoção do PPA	Após a adoção do PPA e Lei n. 11.638/2007	Diferenças	Justificativas
Imobilizado	R\$ 100	R\$ 170	R\$ 70	Reavaliação do imobilizado no momento da negociação.
Intangíveis	0	R\$ 140	R\$ 140	Novos ativos apareceram, Marcas e Patentes R\$ 50 e Ativo Biológico de R\$ 90.
Ágio/ <i>Goodwill</i>	R\$ 150	R\$ 40	R\$ (110)	O valor reduziu, pois foi transferido parte para a conta de intangíveis.
PL	R\$ 750	R\$ 820	(R\$ 70)	Alteração do PL foi em virtude da reavaliação do Imobilizado de R\$ 70.

Quadro 67 – Comparação dos impactos nas contas do ativo e passivo antes e após a Lei n. 11.638/2007

Fonte: do autor

No quadro 67 acima, foram analisados os impactos nas contas do ativo e passivo, portanto, faz-se necessário evidenciar os impactos no resultado por meio do quadro a seguir.

Conta de Resultado	Antes da adoção do PPA	Após a adoção do PPA e Lei n. 11.638/2007	Diferenças	Justificativas
EBTIDA	R\$ 120	R\$ 190	R\$ 70	Valor referente ao excedente alocado nos custos de aquisição.
Depreciação	(R\$ 5)	(R\$ 8)	(R\$ 3)	A depreciação aumentou em virtude da reavaliação do ativo imobilizado.
Amortização dos Intangíveis	0	(R\$ 14)	(R\$ 14)	Amortizaram-se os intangíveis por determinação da nova lei.
Amortização do ágio	(R\$ 30)	0	R\$ 30	A nova lei não permitiu a dedução para fins fiscais, devendo ser adicionado ao LALUR.
				continua
				conclusão
Resultado antes dos impostos	R\$ 85	R\$ 168	R\$ 83	Aumento no resultado após a adoção da lei
IR e CSLL	R\$ (29)	(R\$ 57)	(R\$ 28)	Há impacto tributário em virtude da não amortização do ágio.
Resultado Líquido	R\$ 56	R\$ 111	R\$ 55	Houve impacto tributário

Quadro 68 – Comparação dos impactos no resultado antes e após a Lei n. 11.638/2007

Fonte: do autor

Note-se que, no processo de harmonização contábil sem nenhuma “manutenção” da legislação fiscal, terá impactos tributários e diferenças contábeis, todavia, os legisladores atentaram para tal fato criando, posteriormente, a Lei n. 11638/2007 e o Regime Tributário de Transição (RTT) procurando neutralizar os efeitos fiscais dessa harmonização.

Após ser demonstrado que, caso não haja interferência da legislação fiscal brasileira, tanto o processo de harmonização contábil quanto as alterações promovidas pela Lei n. 11638/2007 juntamente com a Lei n. 11941/2009 têm-se impactos tributários, a seguir, abordar-se-á a questão do ágio.

Com base na premissa de que não ocorre o impacto tributário nesse processo de harmonização contábil examinou-se a questão do ágio pago por empresas que adquirem outras empresas por preço superior ao valor contábil.

A norma fiscal do ágio que vem sendo aplicada após um processo de incorporação, por exemplo, e dependendo do seu motivo econômico, pode ser amortizado e considerado como dedutível na apuração fiscal das empresas tributadas pelo lucro real. Isso surgiu quando o país vivia o período de grandes privatizações, cuja finalidade era de incentivar os investidores que estavam comprando empresas por valores superiores aos divulgados nas demonstrações contábeis e entende-se que essa dedução continua sendo um dos grandes “atrativos” que o país pode oferecer aos investidores que tenham interesse em investir no país.

Por sua vez, a deliberação da CVM de n. 553 de 12/11/2008 aprova o pronunciamento técnico do Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC - n. 4, que trata de ativos intangíveis que diz:

A definição de ativo intangível requer que ele seja identificável, para diferenciá-lo do ágio derivado da expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*). O ágio derivado da expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*) reconhecido em uma combinação de negócios é um ativo que representa benefícios econômicos futuros gerados por outros ativos adquiridos em uma combinação de negócios, que não são identificados individualmente e reconhecidos separadamente. Tais benefícios econômicos futuros podem advir da sinergia entre os ativos identificáveis adquiridos ou de ativos que, individualmente, não se qualificam para reconhecimento em separado nas demonstrações contábeis.

Um ativo satisfaz o critério de identificação, em termos de definição de um ativo intangível, quando: (a) for separável, ou seja, puder ser separado da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, individualmente ou junto com um contrato, ativo ou passivo relacionado, independente da intenção de uso pela entidade; ou (b) resultar de direitos contratuais ou outros direitos legais, independentemente de tais direitos serem transferíveis ou separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações. (COMISSÃO DE VALORES MOBILIARIOS, 2008)

De acordo com o pronunciamento, o ágio derivado de expectativa de rentabilidade futura não pode ser amortizado por não poder ser identificável ou alocado aos ativos específicos da empresa adquirida. Caso não haja uma regra fiscal específica permitindo a utilização do referido ágio para dedução de apuração fiscal, acaba o benefício e o incentivo em sua grande maioria. Isso porque, em muitas aquisições, o ágio decorre dessa expectativa de lucro futuro da empresa adquirida, especialmente quando essa é uma empresa de serviços intelectuais, por exemplo.

Pode-se afirmar que, na essência, o negócio está concretizado e o ágio foi devidamente pago com um sólido fundamento econômico o que, por sua vez, deveria permitir a dedução fiscal, considerada a Lei n. 9.532/1997 em seu art. 7º independentemente da não amortização para fins contábeis.

Na dúvida sobre o que ocorrerá no sistema tributário em 2010, as companhias estão agilizando os processos de incorporação para se beneficiar do incentivo fiscal previsto na legislação vigente, que permite a amortização do ágio.

As incorporações finalizadas até o final do ano de 2009 ainda estão dentro do período do Regime Tributário de Transição (RTT) que foi criado pela Lei n. 11.941/2009 no art. 15 § 2º que, no geral, estabelece que as empresas que optarem por esse regime recolhem os impostos com base na legislação anterior à Lei n. 11.638/2007, pois cabe lembrar que o RTT foi estabelecido para o biênio, ou seja, os anos de 2008 e 2009.

Note-se, claramente, que as empresas tentam se antecipar quando há condição privilegiada, como no caso da amortização do ágio e, para que haja tal mudança na questão do ágio, ela deve ser feita por meio de lei ou medida provisória, conseqüentemente, alterando o que está previsto no art. 7º da Lei n. 9.532/1997, portanto, isso significa que uma instrução normativa da Receita Federal do Brasil não tem poder para extinguir com o benefício, ou seja, o ágio.

O RTT, que foi opcional para o biênio de 2008 e 2009, é obrigatório a partir do ano-calendário de 2010, inclusive para a apuração do imposto sobre a renda com base no lucro presumido e arbitrado, da CSLL, das contribuições do PIS/PASEP e da COFINS.

Dessa forma, a adoção da harmonização contábil terá seus prováveis efeitos tributários eliminados pelos seus ajustes no Livro de Apuração do Lucro Real (LALUR), pois, caso contrário, haverá efeitos tributários considerando-se que o RIR/1999 não foi alterado.

2.10.1 – O ágio ou o deságio na aquisição de negócio

O contribuinte deve apurar o ágio ou deságio na aquisição de investimento quando a participação em outra sociedade for definida como investimento relevante em sociedades controladas e/ou coligadas, conforme previsto no art. 384 do RIR/1999 no § 3º que diz:

§3º Considera-se relevante o investimento (Lei n. 6.404, de 1976, art. 247, parágrafo único):

I- em cada sociedade coligada ou controlada, se o valor contábil é igual ou superior a dez por cento do valor do patrimônio líquido da pessoa jurídica investidora;
II- no conjunto das sociedades coligadas e controladas, se o valor contábil é igual ou superior a quinze por cento do valor do patrimônio líquido da pessoa jurídica investidora (BRASIL, 1999)

Considera-se controlada a sociedade na qual a controladora, diretamente ou por intermédio de outras controladoras, seja titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de

modo permanente, a preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores.

Anteriormente, considerava-se coligada a sociedade na qual a investidora participava com 10% ou mais do capital social daquela, sem controlá-la, mas com a alteração da Lei n. 6.404/1976 em seu art. 243 § 1º a 5º a situação ficou, assim, estabelecida:

§ 1º São coligadas as sociedades nas quais a investidora tenha influência significativa.

§ 2º Considera-se controlada a sociedade na qual a controladora, diretamente ou através de outras controladas, é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores.

§ 3º A companhia aberta divulgará as informações adicionais, sobre coligadas e controladas, que forem exigidas pela Comissão de Valores Mobiliários

§ 4º Considera-se que há influência significativa quando a investidora detém ou exerce o poder de participar nas decisões das políticas financeira ou operacional da investida, sem controlá-la.

§ 5º É presumida influência significativa quando a investidora for titular de 20% (vinte por cento) ou mais do capital votante da investida, sem controlá-la. (BRASIL, 2007)

Pode-se observar que o único fator a determinar se é coligada ou não é a figura da influência significativa, mas a lei diz que se presume a existência de influência significativa quando se participa em pelo menos 20% do capital votante, desde, é claro, que não se detenha o controle da entidade.

O ágio surge em razão da aquisição de uma participação societária conforme previsto no Decreto-lei n. 1.598/1977, art. 20, devendo o mesmo ser fundamentado quanto a sua origem.

Pode-se observar, que os três fundamentos do ágio estão previstos no § 2º do art. 20 do Decreto-lei n. 1.598/1977 que diz:

§ 2º - O lançamento do ágio ou deságio deverá indicar, dentre os seguintes, seu fundamento econômico:

- a) valor de mercado de bens do ativo da coligada ou controlada superior ou inferior ao custo registrado na sua contabilidade;
- b) valor de rentabilidade da coligada ou controlada, com base em previsão dos resultados nos exercícios futuros;
- c) fundo de comércio, intangíveis e outras razões econômicas. (BRASIL, 1977)

Pode-se afirmar que, para a lei, o fundo de comércio e intangíveis contidos na letra “c” são fundamentos econômicos distintos da expectativa de rentabilidade futura mencionada na letra “b”, contudo, cumpre identificá-los separadamente.

Nos termos da lei, o ágio em si, independente do seu fundamento econômico, corresponde à diferença entre o custo de aquisição do investimento e o valor do patrimônio líquido da coligada ou controlada na época da aquisição. Vale mencionar, que o ágio é fruto da comparação entre dois valores: de um lado o custo de aquisição que, aqui, é denominado de preço e, de outro lado, o valor do patrimônio líquido.

Para se realizar a operação, o preço precisa ser definido e, para isso ocorrer, utilizam-se os mais diversos critérios. Assim, por exemplo, em uma sociedade anônima de capital aberto, as partes podem se socorrer do preço da ação negociada na Bolsa de Valores e multiplicá-lo pelo número das ações adquiridas. Se for em uma empresa do ramo imobiliário, por exemplo, podem se apoiar no valor dos imóveis que a pessoa jurídica possui.

Um outro critério a ser adotado é a utilização do valor de mercado da participação societária em determinada data e sobre ele aplicar um índice de atualização. Pode-se utilizar o critério do preço pago pelo alienante e atualizá-lo por meio de várias estratégias como, por exemplo, *market share*, estratégias subjetivas e até mesmo sentimentais – pessoa jurídica em que o pai acionista controlador da pessoa jurídica adquirente começou a trabalhar etc..

Em suma, pode-se observar uma infinidade de variáveis e critérios que podem levar a um determinado preço. Nesse momento de negociação, um dos critérios que pode ser utilizado para fins de determinação do preço da compra é a estimativa, em certo horizonte de tempo, da possibilidade de geração de receita e resultados do empreendimento desenvolvido pela pessoa jurídica à qual a participação societária se refere, ou seja, neste passo, não se está falando de ágio, nem tampouco de fundamentos, mas, apenas, da determinação do preço de compra. A pergunta que fica é por que o adquirente se dispõe a pagar R\$ X por aquela participação societária, ou seja, a resposta resultará do critério ou conjunto de critérios adotado. Ademais, a aplicação de qualquer dos critérios pode levar a um preço eventualmente inferior ao valor do patrimônio líquido e, portanto, à inexistência de ágio, ou seja, o critério do preço não está relacionado e se torna irrelevante para determinar a existência do ágio, sendo de extrema relevância o preço a ser pago e não o critério em si, tanto isso é verdade, que o critério pode levar em conta a previsão de rendimento futuro e, mesmo assim, não haver ágio na aquisição.

É fundamental não confundir o critério de preço de compra da participação societária com a existência ou não do ágio nem com o fundamento econômico do eventual ágio que vier a se configurar ao ensejo da subsequente comparação entre os valores.

Outro aspecto de suma importância são os ativos fundo de comércio e os intangíveis.

O fundo de comércio é figura, tributariamente, relevante, ao ponto de ser explicitamente referido no art. 133 do CTN que diz:

Art. 133. A pessoa natural ou jurídica de direito privado que adquirir de outra, por qualquer título, fundo de comércio ou estabelecimento comercial, industrial ou profissional, e continuar a respectiva exploração, sob a mesma ou outra razão social ou sob firma ou nome individual, responde pelos tributos, relativos ao fundo ou estabelecimento adquirido, devidos até à data do ato:

I - integralmente, se o alienante cessar a exploração do comércio, indústria ou atividade;

II - subsidiariamente com o alienante, se este prosseguir na exploração ou iniciar dentro de seis meses a contar da data da alienação, nova atividade no mesmo ou em outro ramo de comércio, indústria ou profissão. (BRASIL, 1966)

Pode-se afirmar que, no *caput* do art. 133 do CTN, o fundo de comércio é um objeto plenamente possível de alienação autônoma, ou seja, para existir não há necessidade de haver alienação de participação societária ou de bens corpóreos.

Os ativos intangíveis passam a ser objeto de previsão específica no inciso VI do art. 179 da Lei n. 6.404/1976. Pode-se dizer que a expressão fundo de comércio não obstante tenha sido inserida no art. 179 da Lei n. 6.404/1976 somente com a promulgação da Lei n. 11.638/07, tal expressão é normalmente utilizada no mundo dos negócios especialmente nas operações de aquisição, incorporação e cisão.

O fundo de comércio não corresponde ao estabelecimento empresarial propriamente dito que é disciplinado nos arts. 1.142 a 1.149 do Código Civil, mas ao *goodwill* que adquirem os bens que integram o estabelecimento, em decorrência das atividades empreendidas pela sociedade empresária.

Antes da promulgação da Lei n. 11.638/07, o fundo de comércio adquirido pela sociedade vinha sendo contabilizado no ativo permanente, porém não era segregado como intangível, mas destacado em uma subconta do investimento denominada ágio. Esse ágio tem sido amortizado contra os resultados de exercícios seguintes, com base em critérios estabelecidos pela legislação do imposto de renda, tendo essa amortização como base a natureza do sobrepreço pago conforme determina a Lei n. 1.598/1977 e os arts. 385 e 386 da Instrução Normativa da CVM n. 319/1999.

Essa orientação contábil deve ser alterada a partir da Lei n. 11.638/2007, ao combinar-se o inciso VI desse art. 179 da Lei n. 6.404/1976 com o dispositivo legal contido

nos arts. 183 e 184 da mesma lei que ditam as normas sobre a avaliação dos ativos e passivos. No caso das companhias abertas, a mudança é imediata, já que no §5º do art. 177 da Lei n. 6.404/1976, impõe a CVM o dever de fazer convergir suas normas contábeis àquelas adotadas nos principais mercados internacionais de valores mobiliários.

Além disso, o § 3º do art. 226 da Lei n. 6.404/1976 passou a estabelecer que, nas operações de reorganização societária, os ativos e passivos adquiridos deverão ser avaliados pelo seu valor de mercado conforme estabelecido pela Lei n. 11.638/2007, o conceito de *fair value* constante nas normas internacionais chegando-se, assim, ao valor do patrimônio adquirido, sendo que essa diferença entre o patrimônio adquirido e o valor pago constituirá o fundo de comércio que poderá ser positivo ou negativo.

Por outro lado, o intangível está previsto no inciso VI do art. 179 da Lei n. 6.404/1976 que trata do ativo denominado intangível, em que a lei inclui juntamente o fundo de comércio. Pode-se observar que o § 2º do art. 20 do Decreto-lei n. 1.598/1977 não trata o fundo de comércio como uma espécie de intangível, mas figura distinta.

Um dos pontos complexos referentes ao fundo de comércio e intangível é determinar quanto eles valem para fins de aquisição, ou seja, determinar o preço de compra. No caso do fundo de comércio, um dos critérios possíveis para aferir o seu valor para fins de determinação do preço de aquisição é por meio da previsão do seu desempenho econômico num horizonte de tempo. Do mesmo modo, o adquirente dos direitos ligados, por exemplo, as marcas e patentes, utiliza o critério de quanto se dispõe a pagar, pode-se notar que os critérios são distintos. Vale ressaltar que tanto o valor do intangível ou do fundo de comércio pode ser determinado, também, pela previsão de resultados futuros. Nesses casos, a expectativa de rentabilidade futura surge como um dos critérios possíveis para a aferição do preço relativo à aquisição do fundo de comércio ou dos intangíveis e corresponde a elemento que também serve para determinar o respectivo valor atual em determinada data.

Caso o preço de compra da participação societária seja maior do que o seu valor de patrimônio líquido na época da aquisição, surge, então, a figura do ágio equivalente à diferença entre o custo de aquisição e o valor do patrimônio líquido como já mencionado.

Após discorrer-se na questão da relevância na identificação do ágio, o assunto torna-se complexo pois necessita atender a questão de indicar o fundamento econômico desse ágio.

Analisando a lei, observa-se que ela não determina que o lançamento indique o fundamento que levou à fixação do custo de aquisição ou seus respectivos critérios. Tanto o

preço quanto seus critérios podem ser econômicos ou não e dizem respeito a um momento no passado e não no momento do respectivo lançamento do ágio, portanto, entende-se que ambos os critérios são irrelevantes para o fim de identificar o fundamento econômico do ágio. A referida lei não menciona que o ágio deverá resultar integralmente de apenas um dos três fundamentos econômicos indicados, ou seja, pode-se ter mais de um fundamento econômico conforme a realidade envolvida em tal operação. Também, pode-se notar que à medida que o montante total do ágio pode ser desmembrado em valores distintos conforme o respectivo fundamento econômico pertinente, fica a seguinte questão: se a definição da parcela do ágio que deverá ser identificada como resultante de cada um dos fundamentos econômicos fica entregue à livre escolha do contribuinte ou se a existência fática de certo fundamento econômico que vincula a determinação da parcela que lhe corresponde. Em outras palavras, a dúvida é: se a alocação de parcelas do ágio em função dos três fundamentos econômicos é um ato da vontade do contribuinte ou se isso deve ser fruto da constatação da realidade. Entende-se que essa é uma questão de fato e não de escolha do contribuinte, pois o resultado de um empreendimento ou do valor de bens e direitos para fins de tributação é a realidade fática.

Em suma, cada parcela do ágio deve ser-lhes alocada indicando o fundamento real, que é o valor de mercado, não ficando à escolha do contribuinte procurar saber se há ou não diferença, devendo, portanto, o contribuinte proceder a uma avaliação atualizada dos bens identificando o valor de mercado atual naquele momento da aquisição da participação e não no valor histórico contábil. Existindo essa diferença, a parte do ágio deve corresponder ao que está previsto na alínea “a” do § 2º do Decreto-lei n. 1.598/1977.

Pode-se dizer que, ainda, há dois fundamentos econômicos dos quais pode resultar o ágio ou a parte que tiver que ser alocada em função da diferença de valor dos bens do ativo. Caso a empresa coligada ou controlada possuir intangíveis identificados em fundo de comércio à medida que identificável, esses também serão itens do seu ativo que se diferem, apenas, dos previstos na alínea a do § 2º do Decreto-lei n. 1.598/1977 pelo fato de terem caráter incorpóreo. Cabe evidenciar que contribuinte deve apurar o montante do ágio que lhe corresponda retratando a realidade existente no momento da operação, ou seja, o contribuinte tem que saber o que é e quanto vale aquele determinado conjunto de bens corpóreos e incorpóreos. Como já dito, um dos critérios para aferir o valor do fundo do comércio ou de um intangível é a possibilidade que têm de gerar resultados futuros, o importante é ressaltar que se trata somente de um critério e que o montante por ele apurado equivalerá à parcela do ágio a ser alocada a tais itens identificados, ou seja, apesar de ter sido utilizado um critério de

valoração desses itens que se apoiou na rentabilidade futura, ela terá sido utilizada apenas como critério de aferição do valor de um bem, portanto, entende-se que até aqui a rentabilidade futura não surge como item autônomo a ser considerado, mas somente como critério de aferição de valor. Resumindo: se depois de determinado o valor atual dos bens corpóreos, dos intangíveis identificáveis e do fundo de comércio à medida que identificável, ainda subsistir alguma parcela do ágio que não seja resultante de um dos fundamentos econômicos anteriores, então, essa parcela remanescente corresponderá a um item distinto, autônomo, que está fundamentado na alínea b do § 2º do Decreto-lei n. 1.598/1977.

Outra hipótese em que pode surgir a figura do ágio consiste na situação em que a participação societária é vertida em integralização do capital subscrito, seja em subscrição inicial ao ensejo da constituição da pessoa jurídica, seja do seu aumento de capital. Nessa hipótese, o sócio ou acionista deve integralizar o capital subscrito e o faz mediante a entrega dessa participação societária, daí surge a exigência da Lei n. 6.404/1976, em seu art. 8º, de elaborar laudo para determinar seu respectivo valor.

Para se avaliar determinada participação societária cumpre identificar o valor atual do bem vertido, portanto, deve-se levar em conta a totalidade do seu acervo tangível, intangível e o fundo de comércio, mesmo que não esteja registrado como tal, ou seja, incluir todos os elementos que existem naquele momento e que fazem com que o conjunto tenha um valor maior, e caso haja diante dessa realidade da pessoa jurídica alguma expectativa de rentabilidade futura entende-se que ela já estará inserida no conjunto de bens e direitos titularizados na operação. Caso exista algum valor embutido que não corresponda aos bens corpóreos nem aos intangíveis identificados é porque o fundo de comércio é mais valioso; esse entendimento esgota o valor do ágio nesta operação.

Em suma, quando se avalia determinada participação societária em si como objeto a ser vertido em integralização de capital, entende-se que não há espaço para se considerar como fundamento econômico autônomo do ágio eventualmente configurado a previsão de rentabilidade futura, sendo tal entendimento confirmado no Decreto-lei n. 1.598/1977 em seu art. 26 inciso II alíneas “a” e “b” que dizem:

Art 26 - No balanço de abertura do período-base que se iniciar no ano de 1978, o contribuinte que tiver o dever legal de avaliar investimento em coligada ou controlada pelo valor de patrimônio líquido deverá proceder, nos termos do artigo 21, à primeira avaliação, e a diferença entre esse valor e o custo de aquisição que estiver registrado na contabilidade terá o seguinte tratamento:

I - o valor de patrimônio líquido que exceder do custo de aquisição não será comutado na determinação do lucro real desde que creditado à conta de reservas de lucros, como ajuste especial de exercícios anteriores;

II - o custo de aquisição que exceder do valor de patrimônio líquido será registrado como ágio:

a) nos termos da letra *a* do § 2º do artigo 20, se tiver fundamento no valor de mercado de bens do ativo da coligada ou controlada;

b) nos termos da letra *c* do § 2º do artigo 20, o que exceder o valor de que trata a letra *a*. (BRASIL, 1977).

Entende-se que o ágio resultante da valoração do acervo de bens e direitos a que se refere a participação societária de algo existente, sem que seja objeto de compra, é integralmente reconhecido como tendo por fundamentos econômicos, os previstos nas alíneas “a” e “c” do § 2º do art. 20 do Decreto-lei n. 1.598/1977, ou seja, nenhuma parcela desse ágio se reconhece como previsão de rentabilidade futura.

Pode-se afirmar que a expectativa de rentabilidade futura tanto pode apresentar-se como um critério de valoração de um item patrimonial como pode assumir a condição de uma entidade autônoma. Na compra de participação societária pode existir como item autônomo, mas, nesse caso, seu montante será o residual do valor do ágio depois de alocadas as parcelas que corresponderem ao valor de mercado de bens corpóreos, ao valor dos intangíveis identificados e do fundo de comércio à medida que identificável. No caso em que a participação societária é vertida em integralização de capital, o valor da participação retrata o conjunto inteiro formado pelos bens corpóreos, intangíveis e fundo de comércio todos identificados, não havendo a expectativa de rentabilidade futura como fundamento do ágio.

Todavia, se a razão do ágio fosse a expectativa de rentabilidade futura do negócio, esse ágio deveria ser amortizado de acordo com o período estimado de retorno do investimento, ou se a razão do ágio fora identificada por fundo de comércio, intangível e outras razões econômicas a amortização seria realizada por ocasião da baixa por alienação ou perecimento do investimento conforme estava previsto no art. 6º da instrução da CVM n. 319/1999 e o art. 14 § 4º da Instrução da CVM n. 247/1996. Todavia, estabelecia o art. 386 inciso II do RIR/1999 que a amortização fundamentada no inciso III do § 2º do art. 385 do RIR/1999 não seria computada como custo para fins de determinação do lucro real tributável, ou seja, essa amortização seria considerada para fins fiscais tributáveis somente quando o investidor alienasse o investimento, conforme estava previsto no art. 386 § 3º do RIR/1999. Há situações em que o ágio deverá ser amortizado nas empresas investidoras e essas não apurariam lucro tributável sobre suas operações normais em valor suficiente para permitir o

aproveitamento fiscal da amortização, isso ocorre com as chamadas *holdings* cuja receita é basicamente oriunda do recebimento de dividendos ou da aplicação do Método de Equivalência Patrimonial (MEP) sobre os investimentos realizados entre as sociedades coligadas ou controladas.

Nesses casos, o ágio amortizado com base nas alíneas “a” e “b” do art. 385 § 2º incisos I ou II do RIR/1999 é registrada na própria empresa operacional, ou seja, a despesa será computada para fins de determinação do lucro real tributável na empresa operacional.

O ágio tendo como fundamento a alínea “c” do art. 385 § 2º, a amortização na escrituração comercial não produzirá benefício para fins fiscais, pois, nesse caso, a despesa é considerada indedutível e, por essa razão, dificilmente encontra-se, na prática, que a origem do ágio seja fundamentado nessa alínea “c”.

O art. 386 inciso IV do RIR/1999 estabelece que o ágio justificado com base na expectativa de rentabilidade futura poderá ser amortizado à razão de 1/60 por mês, ou seja, no mínimo em 5 anos após a operação. Há casos em que, posteriormente, se verifica a necessidade de se alongar o período de amortização deste ágio, pois o registro da despesa sem a correspondente existência de lucro tributável suficiente para absorvê-la provoca um efeito indesejável à sociedade que é a limitação ao aproveitamento de prejuízos fiscais apurados nos exercícios anteriores ao percentual de 30% do lucro tributável do exercício corrente conforme previsto art. 58 da Lei n. 8.981/1995, logo de nada adianta forçar a amortização do ágio em um prazo relativamente curto se a sociedade não apurar lucro suficiente para absorver a despesa. Cabe salientar, que para adoção de um novo período de adoção para a amortização da despesa, é necessário preparar um novo estudo econômico, pois esse documento servirá de prova para refutar qualquer argumentação contra o fisco.

2.10.2– Combinação de negócios

A norma internacional, *International Financial Reporting Standards - IFRS* – editada pelo *International Accounting Standards Board - IASB* –, que estabelece o tratamento contábil de uma combinação de negócios é a *IFRS 3 - Business Combinations*. No mês de janeiro de 2008, o *IASB* emitiu uma versão nova da norma e, de acordo com a *IRFS 3*, “a combinação de

negócio significa uma transação ou outro evento pelo qual uma entidade obtém o controle de um ou mais negócios”.

Machado, Moraes e Relvas (2009, p. 195) mencionam que:

Para se determinar se um conjunto de ativos ou atividades é um negócio, deve-se considerar a capacidade desse conjunto ser conduzido e gerenciado por um participante do mercado e, nessa avaliação não é relevante se um vendedor opera o conjunto de ativos como um negócio ou se a adquirente pretende operar o conjunto como um negócio.

Portanto, entende-se que estão abrangidas todas as formas de obtenção de controle de outra sociedade, bem como as aquisições de ativos líquidos de outra entidade que constitua um negócio, independentemente da forma jurídica em que ela foi formalizada.

Assim, Machado, Moraes e Relvas (2009) mencionam que a combinação de negócios pode ser estruturada da seguinte forma: um ou mais negócios tornam-se subsidiárias de um adquirente ou os ativos líquidos de um ou mais negócios são incorporados pelo adquirente; uma entidade combinada transfere seus ativos líquidos ou seus proprietários transferem suas ações para outra entidade ou para seus proprietários; todas as entidades combinadas transferem seus ativos líquidos ou seus proprietários transferem suas ações para uma nova entidade ou um grupo de ex-proprietários de uma das entidades obtém o controle das demais entidades combinadas.

A expressão combinações de negócios não é muito usada em nosso país, uma vez que os institutos que compõem uma combinação de negócios (cisão e incorporação) são tratados separadamente. Entende-se que a expressão que mais se aproxima da combinação de negócios no Brasil é a “fusão e aquisição”, que abrange os processos de fusões, incorporações, cisões e aquisições de controle acionário dentro das empresas, cujos procedimentos contábeis são regulados pela lei societária e suas alterações posteriores, introduzidas pela Lei n. 11.638/2007 e pelas Instruções Normativas da CVM n. 247/1996, n. 269/1997, n. 285/1998, n. 358/2002, n. 369/2002, n. 408/2004, n. 419/2005. Mais recentemente, por intermédio da Resolução do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) n. 1.175 de 24/07/2009, devidamente publicada no Diário Oficial da União de 04/08/2009, foi aprovada a Norma Brasileiras de Contabilidade T 19.23, que trata da combinação de negócios, juntamente com a Deliberação CVM de n. 580 de 31/07/2009, publicada no DOU de 03/08/2009, aprovou o Pronunciamento Técnico CPC 15.

Dessa forma, a Resolução do CFC n. 1.175/2009 menciona que:

As referidas normas tem por objetivo aumentar a relevância, a confiabilidade e a comparabilidade das informações prestadas pela entidade em suas demonstrações contábeis e os efeitos delas decorrentes. Desta forma, são estabelecidos princípios e exigências de como o adquirente:

- a) reconhece e mensura, em suas demonstrações contábeis os ativos identificáveis adquiridos, os passivos assumidos e as participações societária de não controladores na adquirida;
- b) reconhece e mensura o ágio por expectativa de rentabilidade futura o goodwill da combinação de negócios ou o ganho proveniente da compra vantajosa;
- c) determina as informações que devem ser divulgadas para possibilitar que os usuários das demonstrações contábeis avaliem a natureza e os efeitos financeiros das operações.

O CFC, apesar de atribuir a adoção obrigatória em 01/01/2010, no art. 2º da Resolução n. 1.175/2009, recomenda a adoção antecipada para as demonstrações contábeis de 2009.

A combinação de negócios, conforme prevista na Resolução do CFC n. 1.175/2009 não se aplica:

- a) na formação de empreendimentos controlados em conjunto (joint ventures), sujeita ao disposto na NBC TS sobre Investimento em Empreendimento Conjunto;
- (b) na aquisição de ativo ou grupo de ativos que não constitua negócio nos termos desta Norma. Nesse caso, o adquirente deve identificar e reconhecer os ativos identificáveis adquiridos individualmente (incluindo aqueles que atendam à definição de ativo intangível e o critério para seu reconhecimento de acordo com a NBC T 19.8 – Ativo Intangível) e os passivos assumidos. O custo do grupo deve ser alocado aos ativos e passivos que o compõem com base em seus respectivos valores justos na data da compra. Operações e eventos desse tipo não geram ágio por rentabilidade futura (goodwill);
- (c) em combinação de entidades ou negócios sob controle comum

Pode-se afirmar que, no Brasil, é mais comum ocorrerem combinações envolvendo entidades sob controle comum, embora a legislação exclua esse tipo de transação do escopo, acredita-se que sua análise e regulamentação se tornam necessárias.

Machado, Moraes e Relvas (2009) ensinam que a contabilização de cada combinação de negócio será feita pela entidade com base no método de aquisição que exige:

- a) identificação do adquirente;
- b) determinação da data de aquisição;
- c) reconhecimento e mensuração dos ativos identificáveis adquiridos e passivos assumidos e das participações societárias de não controladores na adquirida;

d) reconhecimento e mensuração do ágio por rentabilidade futura o *goodwill* ou ganho proveniente da compra vantajosa.

A utilização do método de aquisição nas combinações envolvendo entidades sobre controle comum é vedada pela CVM por meio do Ofício Circular CVM SNC/SEP n. 01/2007 cuja finalidade é de evitar o ágio gerado internamente, uma vez que tais transações não geram nenhuma riqueza – mais valia.

A determinação pela entidade se uma operação ou evento seja caracterizado como combinação de negócios será feita a partir do alcance das disposições previstas na Resolução do CFC n. 1.175/2009 e na Deliberação da CVM de n. 580/2009, que exigem que os ativos adquiridos e os passivos assumidos constituam um negócio.

Na situação em que os ativos não constituam um negócio, a entidade deverá registrar contabilmente a operação como aquisição de ativos.

A CVM, por meio da instrução n. 457/2007, tornou obrigatória às empresas abertas a publicação das demonstrações financeiras consolidadas em IFRS a partir do exercício findo em 2010, portanto, entende-se que, havendo combinação de negócio, se deve atender às exigências da IFRS 3. Isso significa que as combinações devem ser contabilizadas pelo método de aquisição, por meio do qual, após a identificação do adquirente controlador e da determinação da data de aquisição deve-se reconhecer e mensurar o valor justo dos ativos adquiridos, os passivos assumidos e, por fim, apurar e reconhecer o *goodwill*.

O adquirente deve reconhecer o ágio por rentabilidade futura, o *goodwill*, na data da aquisição, mensurado como o valor em que “a” exceder “b” conforme segue:

a soma:

a.1) da contraprestação transferida em troca de controle da adquirida para a qual geralmente se exige o valor justo na data da aquisição;

a.2) do valor das participações de não controladores na adquirida e

a.3) no caso de combinação de negócios realizada em estágios, o valor justo, na data da aquisição, da participação do adquirente na adquirida imediatamente antes da combinação de negócios;

b) o valor líquido, na data da aquisição, dos ativos identificáveis adquiridos e passivos assumidos, mensurados de acordo com a Resolução do CFC n. 1.175/2009 e Deliberação CVM n. 580/2009.

Em uma combinação de negócios em que a adquirente e a adquirida ou seus ex-proprietários trocam somente as participações societárias, o valor justo, na data da aquisição, da participação na adquirida pode ser mensurado com maior confiabilidade do que o valor justo da participação societária do adquirente.

Se esse for o caso, o adquirente deve determinar o valor do ágio por rentabilidade futura utilizando o valor justo na data da aquisição da participação de capital obtida na adquirida em vez do valor justo da participação de capital transferida. Para se determinar o valor do ágio por expectativa de rentabilidade futura em combinação de negócios em que nenhuma contraprestação é efetuada para obter o controle da adquirida, no lugar da contraprestação o adquirente deve utilizar o valor justo.

Um adquirente pode realizar uma compra vantajosa assim entendida em uma combinação de negócio cujo valor determinado pelo item “b” seja maior que a soma dos valores especificados nos itens “a1”, “a2” e “a3”, sendo que esse ganho deve ser atribuído ao adquirente. Uma compra vantajosa pode acontecer em uma combinação de negócio que resulte de uma venda forçada, por exemplo, na qual o vendedor foi movido por algum tipo de compulsão, diga-se assim. Contudo, as exceções de reconhecimento e mensuração para determinados itens, também, podem resultar no reconhecimento de ganho ou até mudar o valor do ganho reconhecido em uma compra vantajosa.

Antes de reconhecer o efetivo ganho decorrente de uma possível compra vantajosa, o adquirente deve promover uma revisão para se certificar de que todos os ativos adquiridos e os passivos assumidos foram corretamente identificados, devendo, se necessário, o adquirente rever os procedimentos utilizados para mensurar tais valores, para todos os seguintes itens: os ativos identificáveis e os passivos assumidos; a participação de não controladores na adquirida, se houver; no caso da combinação realizada em estágios, qualquer participação societária anterior do adquirente na adquirida e, por fim, a contraprestação transferida para a obtenção do controle da adquirida.

Pode-se afirmar que o objetivo dessa revisão é garantir que as mensurações reflitam, adequadamente, todas as informações disponíveis na data da aquisição.

Somente a título de ilustração, segue abaixo um exemplo de apuração simplificada do *goodwill* na entidade A.

Contraprestação efetivamente transferida		R\$ 1.600
Ativos circulantes	R\$ 1.000	
Ativos não circulantes	R\$ 1.500	
Passivos circulantes	R\$ (300)	
Passivos não circulantes	R\$ (400)	
Valor justo líquido reconhecido de ativos identificáveis e passivos assumidos da entidade A		R\$ (1800)
Deságio ou <i>goodwill</i> negativo		(R\$ 200)

Quadro 69 – Apuração simplificada de *goodwill* na entidade “A”

Fonte: do autor

Após evidenciar-se a apuração de um *goodwill* negativo, faz-se necessário demonstrar os procedimentos que antecedem a um processo de consolidação e às diferenças de tratamento em relação às normas vigentes.

A empresa Alfa adquire 80% do capital da empresa Beta por R\$ 750 pagos em à vista. Na data da aquisição, o valor contábil do patrimônio líquido de Beta era de R\$ 500, o valor justo dos ativos líquidos de Beta era de R\$ 700 representados por ativo adquirido de R\$ 1.000 e passivos assumidos de R\$ 300. O preço de mercado das ações que permaneceram com os não controladores era de R\$ 150. Admita-se que a diferença entre o valor justo e o contábil dos ativos de Beta originou-se de um item do imobilizado, cuja vida útil foi estimada em dez anos com valor residual zero. Na data da combinação, a controladora reconheceu o investimento pelo custo na escrituração contábil e apurou o seguinte *goodwill*:

(+) Valor justo do montante transferido para obter 80% das ações.	R\$ 750
(+) Valor justo da participação dos não controladores	R\$ 150
(-) Valor dos ativos líquidos identificados na data da aquisição	R\$ 700
= Valor do <i>Goodwill</i>	R\$ 200

Quadro 70 – Apuração do *goodwill* pelo valor de custo do investimento

Fonte: Machado, Moraes e Relvas (2009, p. 199)

Identificado o valor do *goodwill*, registra-se a aquisição no Balanço Consolidado da seguinte forma:

Débito	Ativos identificados adquiridos	R\$ 1.000
Débito	<i>Goodwill</i>	R\$ 200
Crédito	Passivos assumidos	R\$ 300
Crédito	Caixa	R\$ 750
Crédito	Participação dos não controladores (PL consolidado)	R\$ 150

Quadro 71 – Balanço Consolidado

Fonte: Machado, Moraes e Relvas (2009, p. 199)

Já pela norma brasileira vigente, na escrituração contábil individual da controladora, o investimento avaliado pelo método de equivalência patrimonial seria de R\$ 400 que corresponde a 80% do PL de Beta de R\$ 500. O ágio fundamentado em valor de mercado dos ativos líquidos seria de R\$ 160 que corresponde a 80% do valor justo dos ativos líquidos de R\$ 700 deduzido do investimento pela equivalência patrimonial de R\$ 400. Já o ágio, fundamentado em expectativa de resultados futuros, seria de R\$ 190 que corresponde à diferença entre o custo de aquisição de R\$ 750 e a parte da investidora correspondente ao valor justo dos ativos líquidos de R\$ 560. A diferença de R\$ 10 no *goodwill* é a diferença entre o valor justo da participação dos controladores de R\$ 150 e a parte dos não controladores nos ativos líquidos da adquirida de R\$ 140 que corresponde a 20% de R\$ 700. Caso o adquirente tivesse optado pela mensuração da participação dos não controladores pela parte deles no valor justo dos ativos líquidos de R\$ 140 não haveria tal diferença. Essa diferença representa a parte dos não controladores no *goodwill* total da combinação, ou seja, dos R\$ 200 de *goodwill* total, R\$ 190 foi pago pela adquirente e R\$ 10 foi atribuído aos não controladores com base na diferença positiva entre o valor justo dessa participação e a parte deles no valor justo dos ativos líquidos da adquirida. Pelas normas brasileiras, na data da aquisição a controladora reconheceria o investimento da seguinte forma:

Débito	Investimentos em controladas (MEP)	R\$ 400
Débito	Ágio fundamentado a valor de mercado	R\$ 160
Débito	Ágio fundamentado na expectativa de resultados futuros	R\$ 190
Crédito	Bancos	R\$ 750

Quadro 72 – Reconhecimento do *goodwill* pelas normas brasileiras

Fonte: Machado, Moraes e Relvas (2009, p. 200)

Entende-se que o ágio fundamentado em expectativa de resultados futuros apurado pelas normas brasileiras não será igual ao *goodwill* apurado no *IFRS 3*, sempre que a controladora optar pela avaliação da participação dos não controladores pelo valor justo dessa participação.

3. METODOLOGIA

A escolha do método de pesquisa é sempre muito importante para qualquer tipo de pesquisa. A metodologia científica deve ser utilizada procurando sistematizar, embasar e testar os resultados das análises e experiências observadas. Deve assegurar que o problema seja abordado de maneira válida, confiante e adequada com relação aos conceitos e objetivos envolvidos na pesquisa.

O presente trabalho é um estudo de caso relacionado a uma empresa petroquímica brasileira. As justificativas para a escolha da empresa como caso a ser estudado serão apresentadas nesse capítulo.

Segundo Vergara (2003, p. 46), “o leitor deve ser informado sobre o tipo de pesquisa que será realizada, na sua conceituação e justificativa à luz da investigação específica”. Foram usados dois critérios para definir o tipo de pesquisa: quanto aos fins e quanto aos meios. Quanto aos fins, a pesquisa é exploratória e, quanto aos meios de investigação, é de campo, documental e bibliográfica.

A primeira fase da pesquisa foi exploratória, por meio de revisão bibliográfica para promover a fundamentação teórica do trabalho. Para Gil (1991, p. 44), a “pesquisa bibliográfica desenvolvida com base em material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos”. As fontes bibliográficas classificadas pelo autor são: obras literárias, obras de divulgação, dicionários, enciclopédias, anuários, jornais e revistas especializadas.

A pesquisa bibliográfica objetivou identificar e conceituar os institutos reorganização societária – incorporação e/ou cisão – e a aquisição de empresas – compra e venda – focando dois aspectos: as diferenças contábeis que há entre a incorporação e/ou cisão em substituição à aquisição de empresas e, também, os impactos tributários inerentes a tais operações.

Para Cooper e Schindler (2003), as pesquisas exploratórias buscam explicitar melhor o problema, levantar hipóteses, aprimorar ideias, fornecer informações sistematizadas e organizadas, disponíveis para a utilização e exigir conhecimento das fontes de informação e de sua utilização. Os autores esclareceram que o primeiro passo em um estudo exploratório é a busca de literatura secundária, representada por “estudos feitos por terceiros, com seus próprios objetivos”.

Já para Gil (1996, p. 45), “[...] a pesquisa exploratória tem como objetivo proporcionar maior familiaridade com o problema, ou seja, maior aprimoramento das ideias sendo o planejamento da pesquisa bastante flexível”.

Para Marconi e Lakatos (2002, p. 62), “a característica da pesquisa documental é que a fonte de coleta de dados está restrita a documentos escritos ou não, constituindo o que se denomina de fontes primárias, podendo ser recolhidas no momento em que o fato ou fenômeno ocorre, ou depois”.

Gil (2007, p. 45) menciona que “[...] a pesquisa documental vale-se de materiais que não receberam ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetos de pesquisa”.

Para a legislação, buscou-se identificar as leis que mencionam as reorganizações societárias, com essa ou outras denominações. Na sequência, as leis foram estudadas, para que fosse extraído o material de interesse da pesquisa. Por fim, ao inserir o material obtido no texto, tomou-se o cuidado de considerar o contexto de promulgação das referidas leis.

3.1 Características do estudo de caso

Ao se tomar por base a análise das definições da expressão “estudo de caso” efetuadas por Chizzotti (1998), Gil (1991), Goode e Hatt (1969), Martins (2000), Schramm (1971) e Yin (2005), extraiu-se um conjunto de características sobre o assunto:

- a) é um método de pesquisa apropriado para as ciências sociais e, principalmente, para as ciências sociais aplicadas;
- b) é uma estratégia utilizada para as pesquisas de acontecimentos contemporâneos em um contexto atual;
- c) deve ser precedido pela elaboração de um protocolo que defina os procedimentos e as regras gerais, possibilitando ao pesquisador conduzir o seu trabalho com êxito;
- d) está embasado racionalmente dentro de uma lógica de planejamento, evitando sua condução por comprometimentos ideológicos;

- e) há uma convergência de informações e troca de experiências sobre o fenômeno;
- f) as inferências são sempre feitas tendo-se por base um teste empírico;
- g) o estudo sobre o fenômeno deve ser profundo e exaurir as possibilidades do tema delimitado;
- h) abrange a lógica de planejamento, as técnicas de coleta de dados e as abordagens específicas para sua análise.

A literatura analisada permite traçar um direcionamento diante do que foi observado, embora não defina claramente o roteiro a ser seguido.

O estudo de caso é único, pois consiste em analisar as diferenças contábeis e os impactos tributários que ocorreram em uma reorganização societária – incorporação e/ou cisão – em substituição a aquisição – compra e venda – comparando os institutos.

O estudo de caso em tela possui as seguintes características-chave:

- a) trata-se de um estudo de caso único, pois consiste em analisar uma operação de reorganização societária – incorporação – em substituição à aquisição – compra e venda – às diferenças contábeis e os impactos tributários ocorridas em ambas situações;
- b) o estudo de caso é descritivo, em relação às características do objeto do estudo, e exploratório, ao buscar evidências na operação de reorganização societária, feita por meio do instituto da incorporação, e contribuiu com os acionistas da empresa incorporada, em substituição à aquisição de empresas – compra e venda – e de que forma isso se refletiu em termos contábeis e tributários.

Para esta pesquisa, foi elaborado o roteiro a seguir apresentado, incluído no protocolo do estudo de caso.

3.2 Identificação da caracterização-problema e formulação da questão pesquisa

O cenário de uma pesquisa científica é definido com a identificação da situação-problema de estudo a ser conduzido, uma vez que essa é a base para a estruturação de toda a pesquisa. A partir dessa, identificam-se os itens significativos que deverão ser avaliados,

fornecendo a indicação de pesquisa mais apropriada. A situação problema foi apresentada no item 1.2.

3.3 Delimitação do contexto

A delimitação do contexto busca explicitar ou definir o espaço de atuação do pesquisador, sendo essa bem dimensionada, para que os objetivos da pesquisa sejam atingidos. Não pode ser muito abrangente, pois demandaria mais recursos, tempo e capacidade de análise, para que a conclusão seja exclusiva da amostra selecionada.

A forma prática para essa delimitação é identificar as questões a serem respondidas pela pesquisa, estabelecendo os limites do caso em relação ao tempo necessário em que as evidências devam ser coletadas, o tipo de evidência que deve ser buscada e as prioridades a se fazer a análise.

O contexto da pesquisa será apresentado no capítulo seguinte.

3.4 Determinação do número de casos

Yin (2005) comenta que a pesquisa, na forma de estudo de caso, inclui tanto o caso único como múltiplos: ambos são variantes dos projetos de estudo de caso. O autor faz as seguintes considerações sobre o estudo de caso único:

No geral, o projeto de caso único é eminentemente justificável sob certas condições – quando o caso representa (a) um teste crucial da teoria existente; (b) uma circunstância rara ou exclusiva, ou (c) um caso típico ou representativo, ou quando o caso serve a um propósito (d) revelador ou (e) longitudinal (YIN, 2005, p. 62-63).

Para esta pesquisa optou-se pelo caso único, materializado no estudo sobre uma reorganização societária – incorporação – ocorrida no ano de 2009 com base nas demonstrações contábeis de 2008, e com base nessas informações, o pesquisador evidenciou, por meio dos lançamentos contábeis, como se contabiliza uma reorganização societária – incorporação – e quando se faz por intermédio da aquisição – compra e venda – identificando suas diferenças e os impactos tributários comparando as duas transações.

3.5 Elaboração do projeto do estudo de caso

Yin (2005, p. 41) explica que um projeto de pesquisa “[...] é a sequência lógica que conecta os dados empíricos às questões de pesquisa iniciais do estudo e, em última análise, às suas conclusões”.

Para o estudo de caso, Yin (2005) afirma serem especialmente importantes os seguintes componentes de um projeto de pesquisa:

- a) as questões de um estudo;
- b) suas proposições, se houver (dizem respeito ao que será examinado dentro do escopo do trabalho);
- c) sua(s) unidade(s) de análise (um indivíduo, uma decisão, um programa, uma implantação de um processo, uma mudança organizacional etc.);
- d) a lógica que une os dados às proposições (relacionamento das informações obtidas com as proposições estabelecidas no início da elaboração do projeto de pesquisa);
- e) os critérios para interpretar as constatações (análises e inferências).

3.6 O protocolo de realização do estudo de caso

O protocolo de desenvolvimento do estudo de caso é um documento que serve como roteiro facilitador para a etapa de coleta de dados. Contempla o instrumento de coleta de dados e toda a conduta a ser seguida pelo pesquisador durante a verificação.

Penha (2005) menciona que o protocolo de estudo de caso tem como objetivo obter um roteiro de atividades e procedimentos que visam auxiliar todo o processo de coleta e análise de dados e a elaboração do relatório final.

O roteiro proposto para esta pesquisa possui um conjunto de atividades e procedimentos, a seguir apresentados:

- a) com base nas demonstrações contábeis, analisar os lançamentos contábeis da incorporação, com base nas demonstrações contábeis disponíveis;
- b) analisar o novo quadro societário incluindo novos sócios após a incorporação;

c) após analisar todos os lançamentos da incorporação, fazê-los na forma de uma aquisição – compra e venda – evidenciar as diferenças contábeis e os impactos tributários encontrados, substituindo a reorganização societária – incorporação – pela aquisição de empresas – compra e venda;

d) interpretação dos resultados e elaboração do relatório final.

3.7 Treinamento e preparação para um estudo de caso específico

O pesquisador, inicialmente, deve passar por um treinamento e preparação para que consiga pensar em si mesmo como alguém independente, que, por meio da pesquisa, contribua com a ciência, sem pensar nas dificuldades encontradas para orientar seu comportamento e autodisciplina. Ele deve ser capaz de decidir sobre os dados que estão sendo coletados, sem prejudicar o estudo, sua relevância, validade ou confiabilidade.

Para treinamento e preparação de um estudo de caso específico Yin (2005, p. 87) afirma que:

O treinamento para uma investigação de estudo de caso começa, na verdade, com a definição do problema sob o estudo e o desenvolvimento do projeto de estudo de caso. Se as etapas forem satisfatoriamente conduzidas [...] será necessário um esforço extra mínimo, especialmente se houver apenas um pesquisador no estudo de caso

3.8 – Coleta de dados

Yin (2005) apresentou três princípios predominantes a serem observados no trabalho de coleta de dados de um estudo de caso:

a) Uso de varias fontes de evidências: isso pode ajudar o pesquisador a abordar o caso da forma mais ampla e completa, além de poder fazer cruzamento de informações e evidencias;

b) Criação de um banco de dados para o estudo de caso: é um registro formal e organizado, em um único local, de todas as evidências, dados e documentos sob o caso em estudo, para facilitar o trabalho do pesquisador;

c) Manutenção do encadeamento de evidências: além de melhorar a fidedignidade do estudo, objetiva explicitar as evidências obtidas para as questões iniciais e como elas foram relacionadas às conclusões do estudo, servindo de orientação para as pessoas que usarão os seus resultados.

As fontes de evidências usadas, além da revisão da literatura, foram:

- a) as demonstrações contábeis das empresas antes e após o processo de reorganização societária – incorporação;
- b) os relatórios da administração disponibilizados ao mercado, por meio do *site* da CVM, extraídos pelo programa DIVIEXT disponibilizados pela mesma autarquia;
- c) as comunicações feitas ao mercado denominadas fato relevante, por meio do *site* da CVM, extraídas pelo programa DIVIEXT disponibilizadas pela mesma autarquia;

Segundo Yin (2005, p. 98), “[...] os procedimentos de campo do protocolo devem enfatizar as principais tarefas do coletar dados [...]”.

A coleta de dados para esta pesquisa foram as seguintes:

- a) os balanços patrimoniais das empresas incorporada e incorporadora do exercício de 2008;
- b) o laudo de avaliação contábil da empresa incorporada;
- c) a avaliação econômico-financeira feita por um banco especializado, em que embasou-se o valor da firma;
- d) o documento do protocolo e da justificação, que serviu para justificar o motivo da operação de incorporação;

3.8.1 – Procedimentos adotados para levantamento bibliográfico

Após definir o tema de pesquisa, o próximo passo é o levantamento bibliográfico sobre o assunto a ser investigado. Inicialmente foi feita uma abordagem exploratória em fontes bibliográficas para determinar a extensão de seu levantamento, tendo como ponto

central da pesquisa evidenciar os aspectos legais, jurídicos doutrinários, societários, tributários dos institutos da incorporação, cisão e aquisição e por fim os lançamentos contábeis em uma reorganização societária – incorporação – em substituição da aquisição – compra e venda – e os impactos tributários ocorridos nas operações.

Da abordagem exploratória efetuada, identificou-se a complexidade do assunto, que as empresas se utilizam desses institutos da incorporação e/ou cisão em substituição da aquisição – compra e venda – como planejamento tributário, em que o fator preponderante em optar por um em detrimento do outro é a tributação que deve ser oferecida ao fisco por meio dos acionistas por intermédio do ganho de capital.

É oportuno mencionar a constatação revelada, durante a revisão de literatura, sobre a escassez dos trabalhos de pesquisa sobre a reorganização societária – incorporação – em substituição à aquisição – compra e venda – no Brasil, fato que apresentou um enorme desafio e uma motivação para a realização deste trabalho.

3.9 – Análise dos dados

Para Yin (2005, p. 137), “a análise de dados consiste em examinar, categorizar, classificar em tabelas, testar ou, do contrário recombinar as evidências quantitativas e qualitativas para tratar as proposições iniciais de um estudo”.

Foi realizada a análise conjunta das informações obtidas nas três fontes de evidências usadas, por meio da triangulação dos dados; a análise das evidências seguiu as etapas abaixo apresentadas:

- a) basear em proposições teóricas que levaram ao estudo de caso, pois elas nortearam os objetivos do projeto de pesquisa, refletiram o conjunto de questões da pesquisa, as revisões da literatura sobre o assunto e as novas proposições que poderão surgir;
- b) pensar sobre as explanações concorrentes, na suposição de que os resultados obtidos foram consequência de algum evento não observado pelo pesquisador;
- c) desenvolver uma descrição de caso, ou seja, a elaboração de um esquema descritivo para organizar o estudo de caso.

Quanto ao item (a) indagou-se por que a empresa pesquisada utilizou do instituto da reorganização societária – incorporação – em substituição à aquisição – compra e venda – e,

com base nessa indagação, levantou-se a questão da situação-problema, e seguindo no estudo foi feita uma revisão da literatura, na qual foi abordada os aspectos legais, jurídicos, societários, tributários e contábeis dos institutos da incorporação, cisão e aquisição limitando-se responder a questão situação-problema.

Quanto aos resultados obtidos na pesquisa item (b), um evento não observado pelo pesquisador, no início do projeto, foi a questão da “essência sobre a forma”, em que se pode constatar que, quando os controladores de ambas as empresas são distintos, ou seja, não há controle por parte de nenhuma das empresas, se utilizam do instituto da reorganização societária – incorporação – para viabilizar a operação que possui todo amparo jurídico em questão, pois ambas operações são juridicamente permitidas, sendo que a essência da operação é uma aquisição por parte da empresa incorporadora, e uma venda por parte da empresa que está sendo incorporada, motivo pelo qual a questão da essência sobre a forma neste estudo foi negligenciada.

3.9.1 – Procedimentos adotados para análise documental – triangulação

A pesquisa documental é uma abordagem qualitativa, em que o pesquisador faz uma análise de conteúdo dos documentos. Neste caso, foram consultadas as atas o relatório de administração, as demonstrações financeiras de ambas empresas pesquisadas, o laudo de avaliação contábil e o laudo de avaliação econômico-financeira da empresa incorporada.

Segundo Godoy (1995) este tipo de pesquisa possui um caráter inovador, podendo trazer contribuições relevantes para a pesquisa, sendo apropriada quando se quer estudar períodos longos de tempo.

A triangulação das evidências obtidas na análise documental, através das leis, das demonstrações financeiras e os laudos de avaliação contábil e econômico-financeira, apontou convergência de que há economia tributária na empresa incorporada em se optar pela licitude da reorganização societária – incorporação – em substituição à aquisição – compra e venda.

Quanto aos impactos tributários, pode-se afirmar que o laudo de avaliação-econômico financeira evidenciou que o valor da firma incorporada é superior ao registrado pelo laudo de avaliação contábil, e com base na revisão literária se constata que se esta

operação tivesse sido realizada por meio da aquisição – compra e venda – haveria tributação do ganho de capital na empresa vendida.

3.10 – Elaboração de um relatório

Segundo Yin (2005, p. 71), “fazer o relatório de um estudo de caso significa conduzir suas constatações e resultados para a conclusão”. A preparação para elaborar o relatório deve considerar um esquema conceitual que norteará essa etapa: identificar o público almejado para o relatório, desenvolver uma estrutura de composição para adotar os procedimentos de revisão.

O autor sugeriu seis alternativas de estrutura de composição. Para a presente pesquisa, a que se revelou mais apropriada foi a estrutura analítica linear.

Yin, (2005, p. 183) menciona que:

A sequência de subtópicos inclui o tema ou problema que está sendo estudado e uma revisão de literatura importante existente. Os subtópicos partem, então, para a análise dos métodos utilizados, das descobertas feitas a partir dos dados coletados e analisados, e das conclusões e implicações feitas a partir das descobertas.

Yin (2005, p. 102) informou que o protocolo do estudo de caso deve contemplar um esboço provisório do relatório. A exemplo de outras estratégias de pesquisa, o protocolo deve conter:

- a) descrição do projeto de pesquisa, do aparato e dos procedimentos de coleta de dados;
- b) divulgação dos dados coletados;
- c) análise dos dados;
- d) discussões e constatações e conclusões.

Esse procedimento facilita a coleta de dados relevantes na forma apropriada, reduzindo a possibilidade de ter que efetuar nova coleta. Isso não significa que deve haver uma rígida obediência a um protocolo preconcebido; o planejamento pode se alterar com a coleta inicial de dados e, isso, longe de ser uma desvantagem, revela uma flexibilidade da estratégia do estudo de caso, desde que administrada sem viés.

Esta pesquisa é exploratória e descritiva, razão pela qual a narrativa usada para o relatório obedeceu ao modelo de estrutura linear. A forma de apresentação incluiu o problema estudado, uma revisão da literatura, os métodos e técnicas utilizadas, os resultados obtidos e as considerações e conclusões a partir das descobertas.

3.11 – Uma visão gráfica da condução de um estudo de caso

Uma representação gráfica das etapas de elaboração de um estudo de caso foi originalmente desenvolvida por Yin (2001, p. 73) e, posteriormente, adaptada e usada por Penha (2005) e está demonstrada na figura 1:

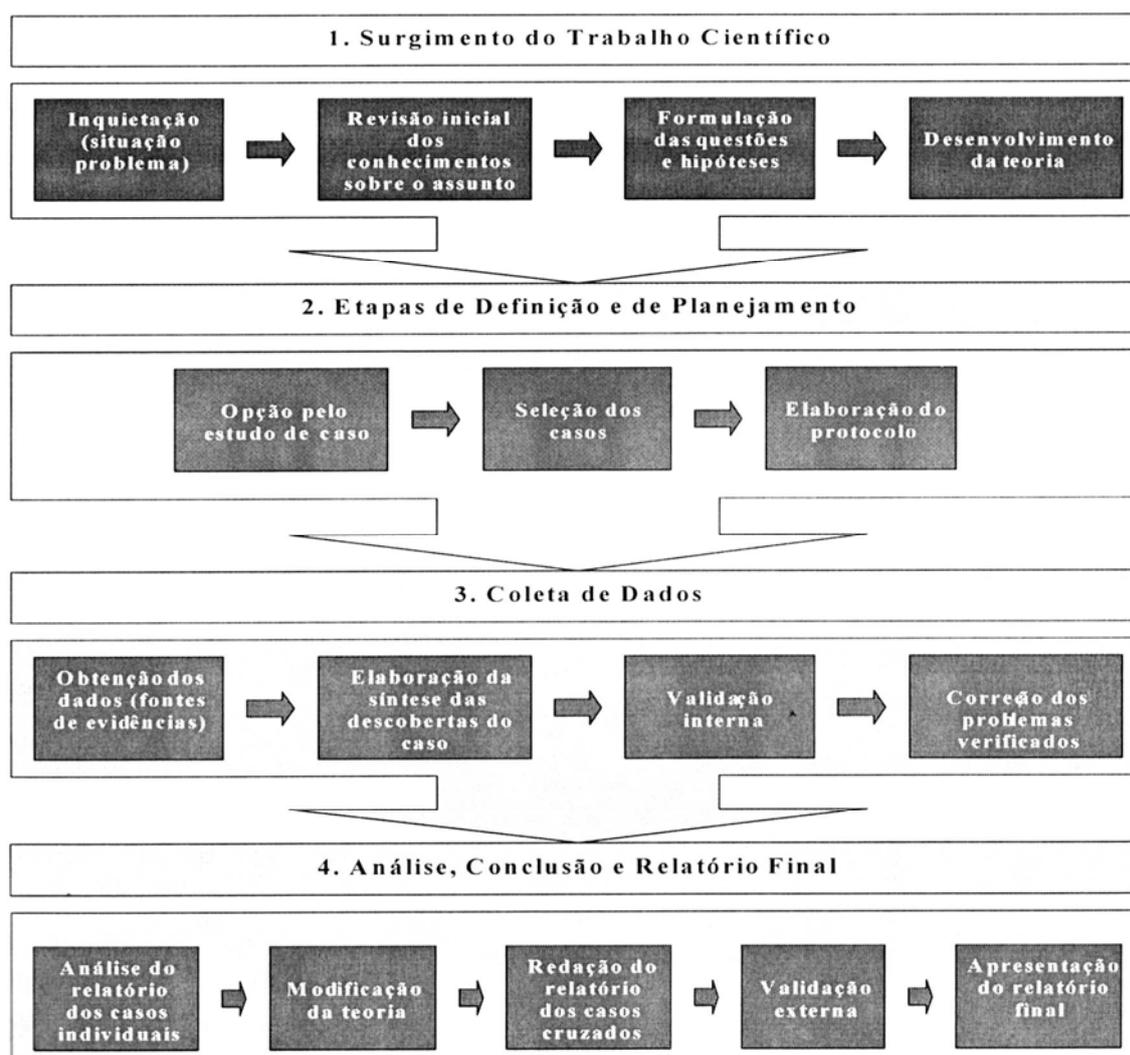


FIGURA 1 – Etapas da elaboração de um estudo de caso

Fonte: Penha (2005), adaptado de Yin (2001, p. 73)

O desenvolvimento desta pesquisa passou pelas fases de elaboração do problema, revisão inicial dos conceitos e desenvolvimento da teoria. Em seguida, foi elaborado o planejamento do estudo de caso, em que se definiu a seleção do caso a ser estudado e o protocolo a ser seguido: a fase de coleta de dados forneceu dados relevantes para a pesquisa. Ao final, foi feita a análise dos dados e a apresentação das conclusões.

4. APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Por uma questão de sigilo das informações obtidas e as respectivas empresas analisadas, neste estudo, o pesquisador não revelará os seus nomes verdadeiros, sendo que este utilizou um divisor cuja finalidade é a proteção dos dados e as informações analisadas, não divulgando a realidade dos valores envolvidos na transação.

Neste estudo, a empresa incorporadora será denominada de “Andrade S/A”, enquanto a empresa incorporada será chamada de “Marena Ltda.”.

A apresentação dos resultados foi dividida em seis momentos distintos. Inicialmente, apresenta-se o perfil da empresa incorporadora e incorporada, em que será apresentado o laudo de avaliação contábil feita pela empresa especializada WARR situada no Estado do Rio de Janeiro.

Em seguida, foram inseridos os dados para a análise das informações, por meio da avaliação econômico-financeira feita por um banco especializado no assunto, onde constam: projeção de rentabilidade futura; o *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* (EBTIDA), que traduzido, literalmente, para o português significa: lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização; a receita líquida; os custos dos produtos vendidos, sendo todos os dados elaborados com base nos próximos dez anos.

Após a apresentação dos dados da avaliação econômico-financeira, será demonstrado o laudo de avaliação contábil, a composição patrimonial da empresa incorporada, sua composição acionária, os lançamentos contábeis na incorporada transferindo o ativo líquido para a empresa incorporadora.

Em seguida, relata-se as diferenças nos critérios de avaliar uma empresa pelo valor contábil e o valor de mercado ou negociado na qual se procura evidenciar os impactos tributários e as consequências ocorridas para os acionistas dissidentes.

Logo após, evidencia-se os lançamentos contábeis na empresa incorporadora e onde será apresentado o seu novo Balanço Patrimonial e, dando continuidade na análise das informações, será demonstrado como se daria a transação no caso das empresas terem utilizado o instituto da aquisição – compra e venda – ao invés da reorganização societária – incorporação – para a empresa Andrade S/A adquirir a empresa Marena Ltda., revelando as

diferenças contábeis e os impactos tributários, e finalizando com a discussão dos resultados obtidos.

4.1 – Perfil das empresas pesquisadas

“A empresa Marena Ltda.” foi incorporada pela “Andrade S/A” no ano de 2009, portanto, é necessário relatar a parte “burocrática das transações juntamente com as demonstrações contábeis de ambas as empresas antes e após as transações”.

Conforme noticiado, por meio do Fato Relevante publicado no segundo semestre de 2007, foi celebrado pela “Andrade S/A” e “Marena Ltda.” um acordo de investimentos com objetivo de dar continuidade à importante etapa do processo de consolidação da indústria petroquímica nacional por intermédio da integração na Andrade S/A de ativos petroquímicos detidos pela “Marena Ltda.”.

Em cumprimento ao referido acordo, no ano de 2008, a empresa Andrade S/A incorporou as ações da “Kraqui Holding S/A”, o veículo utilizado para a integração e consolidação das participações que ambas as empresas detinham na referida época.

Em abril de 2009, a “Andrade S/A” e a “Marena Ltda.” celebraram o protocolo e a justificação de incorporação da “Marena Ltda.” pela “Andrade S/A”, por meio do qual a “Andrade S/A” incorporará o acervo líquido do patrimônio da “Marena Ltda.”, assim como a sucederá em todos os seus direitos e obrigações.

A proposta de incorporação foi aprovada no mesmo mês pelo Conselho de Administração da Andrade S/A, tendo sido autorizada a convocação de assembleia a geral de acionistas da “Andrade S/A” para a aprovação da incorporação. Além disso, a operação contou com a opinião favorável do Conselho Fiscal da “Andrade S/A”, reunindo-se na mesma data. Após a essa reunião ocorrida na “Andrade S/A”, os Conselhos de Administração e Fiscal da “Marena Ltda.” foram convocados para reunir-se no início do mês seguinte.

A “Andrade S/A” entende que a consolidação do setor petroquímico em empresas com capacidade de competir no mercado mundial, como é o caso da empresa incorporada, é indispensável para o crescimento e fortalecimento da indústria petroquímica nacional, além do mais, a incorporada é uma empresa da segunda geração petroquímica produtora de resinas,

essa incorporação resultou na integração das empresas petroquímicas de primeira e segunda geração.

A incorporação foi submetida à apreciação da assembleia a geral de acionistas da “Andrade S/A” e da “Marena Ltda.” ambas em determinado mês de 2009, sendo proposta as seguintes condições:

a) A extinção da “Marena Ltda.” e sucessão universal pela “Andrade S/A”: a incorporação abrange a versão integral do acervo líquido da “Marena Ltda.” para a “Andrade S/A”, com a consequente extinção de pleno direito da incorporada, para todos os fins e efeitos legais. A “Andrade S/A” sucederá a “Marena Ltda.”, universalmente, em todos os seus direitos e obrigações, tudo conforme está previsto no art. 227 da Lei n. 6.404/1976.

b) Avaliação contábil: foi devidamente aprovada pelos acionistas nas assembleias gerais das empresas “Andrade S/A” e da “Marena Ltda.”, estando a empresa WARR situada no Estado do Rio de Janeiro, por meio do seu responsável técnico devidamente inscrito no CRC-RJ para efetuar a avaliação do acervo líquido da empresa “Marena Ltda.” a ser incorporado pela “Andrade S/A”, com base nas demonstrações contábeis levantadas em 31 de dezembro de 2008, revisadas e, devidamente, auditadas por uma empresa de auditoria. Com o resultado da avaliação realizada, o acervo líquido da “Marena Ltda.” a ser incorporado pela “Andrade S/A” a valor contábil, é de R\$ 23.597.000 (vinte e três milhões quinhentos e noventa e sete mil), não havendo qualquer conflito ou comunhão de interesses, atual ou potencial, entre a WARR e os controladores da “Andrade S/A” ou da “Marena Ltda.” ou, ante aos seus acionistas minoritários e, por fim, relativamente aos seus respectivos sócios ou à própria incorporação.

c) Tratamento das variações patrimoniais posteriores: as variações patrimoniais corridas entre a data-base e a data da incorporação serão registradas, integralmente, nos livros contábeis da “Marena Ltda.” e reconhecidas pela “Andrade S/A”, em conta de equivalência patrimonial.

d) Avaliação econômico-financeira: para os fins e efeitos da determinação da relação de substituição das ações de emissão da “Marena Ltda.”, por ações de emissão da “Andrade S/A”, foi contratado um banco especializado no assunto, situado no Estado de São Paulo, que avaliou a “Andrade S/A” e a “Marena Ltda.” em caráter independente, a partir das demonstrações contábeis levantadas em 31/12/2008, tendo por base: (i) perspectiva de rentabilidade futura, por método de fluxo de caixa descontado e (ii) metodologia de múltiplos

de transações precedentes. O valor da firma “Andrade S/A” está compreendido no intervalo entre R\$ 3.431 bilhões e R\$ 3.794 bilhões; considerando-se a dívida líquida e equivalentes em 31/12/2008, o valor das ações “Valor do *Equity*” resulta entre R\$ 1.717 bilhões e R\$ 1.898 bilhões. Já o valor da firma “Marena Ltda.”, está compreendido no intervalo entre R\$ 53 milhões e R\$ 59 milhões; considerando-se a dívida líquida e equivalentes em 31/12/2008, o valor das ações “Valor do *Equity*” resulta entre R\$ 45 milhões e R\$ 50 milhões.

e) Ações a serem entregues em razão da incorporação: a relação de substituição foi estabelecida com base na avaliação econômico-financeira referida no item (d) acima e será de 0,210428051882238 ação preferencial classe “A” de emissão da “Andrade S/A” para cada 1 (uma) ordinária ou preferencial de emissão da “Marena Ltda.”. Esta relação foi estabelecida com base no critério que melhor reflete a real valorização dos acervos líquidos da “Marena Ltda.” e da “Andrade S/A”, como está evidenciado mediante as avaliações realizadas pelo banco especializado que serão objetos de análise do referido estudo.

f) Aumento de capital em razão da incorporação: em contrapartida à incorporação do acervo líquido contábil da “Marena Ltda.” no valor de R\$ 23.597.000 (vinte e três milhões quinhentos e noventa e sete mil), serão emitidas pela “Andrade S/A” 2.677.431 (dois milhões, seiscentos e setenta e sete mil, quatrocentos e trinta e um) novas ações preferenciais classe “A”, perfazendo o preço de emissão global de R\$ 23.597.000 (vinte e três milhões quinhentos e noventa e sete mil), sendo certo que: (i) R\$ 19.475.000 (dezenove milhões quatrocentos e setenta e cinco mil) serão destinados à conta Capital Social e (ii) R\$ 4.122.000 (quatro milhões cento e vinte dois mil) serão destinados à conta Reserva de Capital, na forma do art. 182 § 1º, alínea “a” da Lei n. 6.404/1976. As novas ações foram integralizadas pelos atuais acionistas da “Marena Ltda.” com acervo líquido transferido em razão da incorporação. As novas ações foram atribuídas aos acionistas da “Marena Ltda.” de acordo com a relação de substituição, sendo que os acionistas titulares das ações preferenciais classe “A” e de ações ordinárias da “Marena Ltda.” receberão ações preferenciais classe “A” de emissão da “Andrade S/A”, em quantidade a ser estabelecida com base na relação de substituição. As ações de emissão da “Andrade S/A” detidas pela “Marena Ltda.” foram consideradas na avaliação do acervo líquido total a ser incorporado e passarão a ser mantidas em tesouraria pela “Andrade S/A”.

g) Composição do capital da “Andrade S/A” após a incorporação: com o aumento referido no item (f), o capital social da “Andrade S/A” passará a ser de R\$ 1.094.636.182 (um bilhão noventa e quatro milhões seiscentos e trinta e seis mil, cento e oitenta e dois reais)

divididos em 104.185.631 (cento e quatro milhões cento e oitenta e cinco mil seiscentos e trinta e um) ações, sendo 38.092.489 (trinta e oito milhões noventa e dois mil, quatrocentos e oitenta e nove) ações ordinárias, 65.974.378 (sessenta e cinco milhões novecentos e setenta e quatro mil trezentos e setenta e oito) ações preferenciais classe “A” e 118.764 (cento e dezoito mil, setecentos e sessenta e quatro) ações preferenciais classe “B”.

h) Direito de retirada: o acionista da “Marena Ltda.” que dissentir de deliberação da assembleia geral, que aprovar a incorporação, poderá exercer o direito de recesso, mediante o reembolso do valor de suas ações. O direito de retirada deverá ser exercido em até 30 dias contados da publicação da ata da assembleia que aprovar a incorporação, conforme previsto no § 2º do art. 137 da Lei n. 6.404/1976, enquanto para a “Andrade S/A”, a operação não ensejará direito de retirada para os seus acionistas.

i) Valor de reembolso: considerando que o Estatuto Social da “Marena Ltda.” não contempla recesso a valor econômico, os acionistas da “Marena Ltda.” dissidentes da deliberação, que aprovar a incorporação, terão direito ao reembolso de suas ações no valor de R\$ 1,854632473 por ação, estabelecido pela avaliação do Patrimônio Líquido contábil da “Marena Ltda.” realizada na data-base. O pagamento do reembolso pela “Andrade S/A” está previsto no art. 230 da Lei n. 6.404/1976 e, caso haja, será feito a partir do primeiro dia útil seguinte ao fim do prazo dos quarenta dias contados da ata da Assembleia que aprovou a incorporação.

j) Custos: os custos para a realização da incorporação foram em torno de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), incluídas as despesas com publicações, elaboração de laudos de avaliação e avaliações econômico-financeiras, honorários de auditores, avaliadores, consultores, advogados e outras despesas relacionadas.

4.1.1 – A avaliação econômico-financeira da empresa incorporada

A empresa “Marena Ltda.” foi constituída na década de 70 no Estado do Rio Grande do Sul. Sua planta industrial é composta por duas unidades de polimerização com capacidade instalada total de aproximadamente 160 mil toneladas ao ano de polietileno de baixa densidade linear (PEBD), etil vinil acetato (EVA) e misturas diversas. Desde 2004, a “Marena Ltda.” está sob controle acionário da Oswaldo S/A e tem como acionista também a empresa

privada Elaine Ltda. Suas vendas, dirigidas à indústria de transformação, são, em grande parte, direcionadas ao mercado brasileiro e suas vendas ao mercado externo têm ênfase nos países que compõem o Mercosul.

A estrutura acionária (Capital total) em 31/12/2008, considerando 0,34% que corresponde a ações em tesouraria, apresenta a composição acionária a seguir:

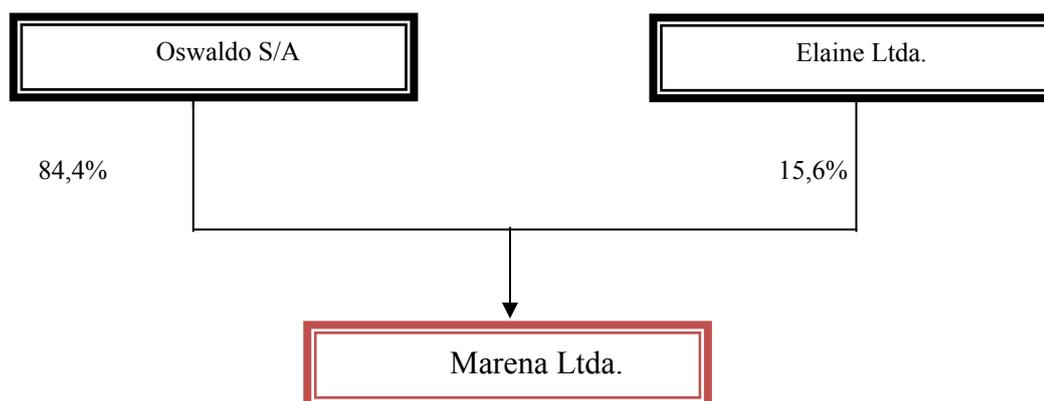


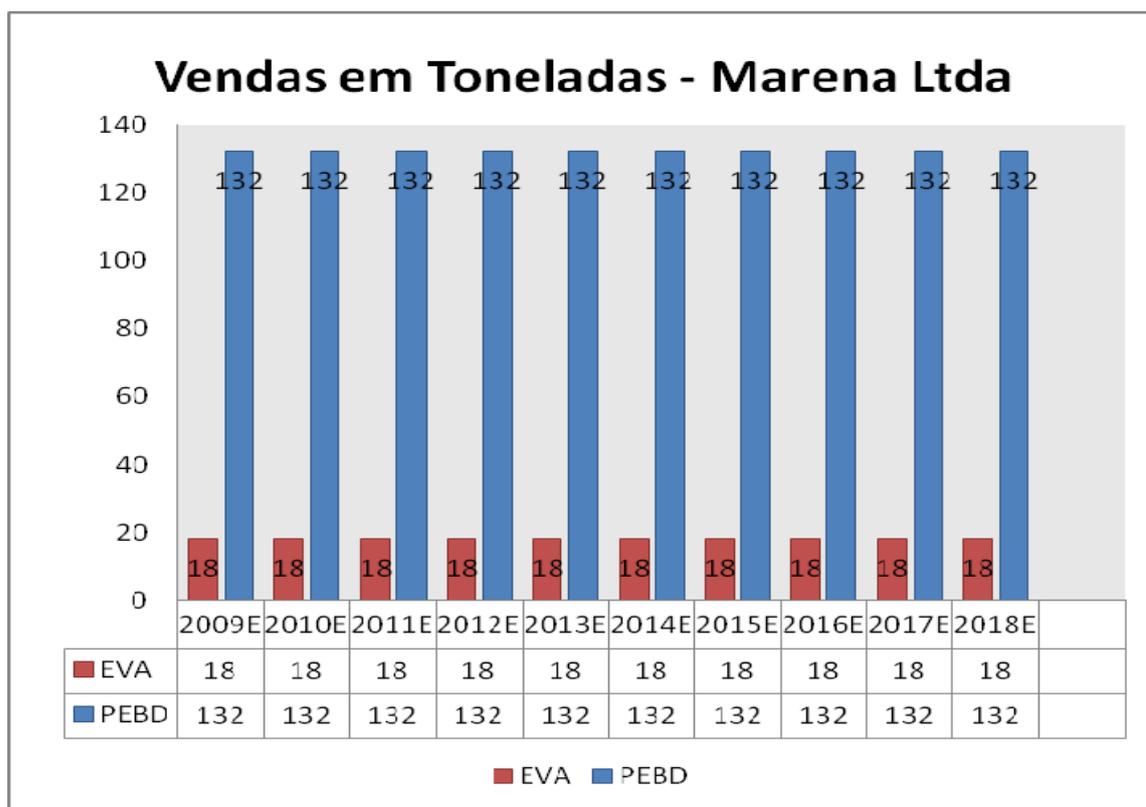
FIGURA 2 – Composição acionária da Marena Ltda.

Fonte: Extraída da avaliação econômico-financeira do banco especializado e adaptado pelo autor

As premissas utilizadas no estudo de avaliação econômico-financeira da empresa “Marena Ltda.”, delineadas pelo banco especializado quanto ao volume de vendas e os preços médios estimados entre os anos de 2009 a 2018, foram as seguintes:

- a) Na avaliação econômico-financeira não foi considerada a expansão de capacidade produtiva, haja vista a política adotada pela “Marena Ltda.” como consequência das perspectivas do mercado econômico-financeiro a médio prazo;
- b) A taxa média de utilização da capacidade instalada é de 96,0%;
- c) O mercado interno: tendo como estimativa de vendas, no mercado interno, as informações fornecidas pela “Andrade S/A”;
- d) O mercado externo: é a diferença entre a produção e o volume vendido no mercado interno.

Demonstra-se, a seguir, um gráfico das estimativas de vendas iniciando-se no ano de 2009 até 2018, dos produtos PEBD e EVA.

Gráfico 1 – Projeção das vendas dos produtos PEBD e EVA

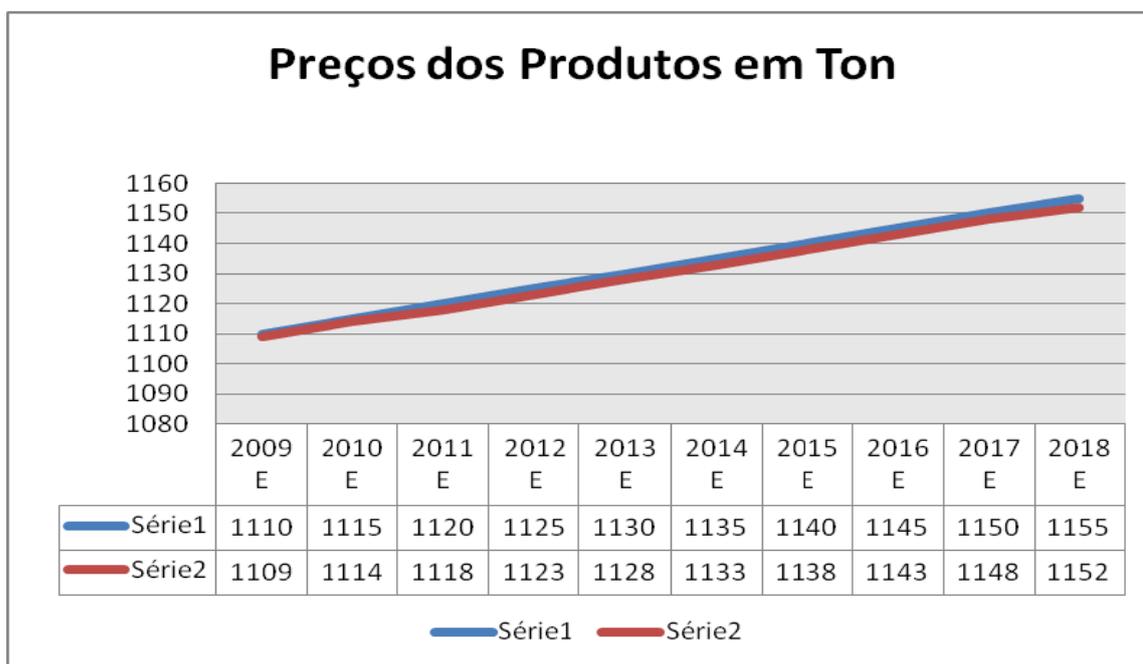
Fonte: Extraído da avaliação econômico-financeira do banco especializado adaptado pelo autor

Já quanto aos preços utilizados para estimar os preços médios no mercado interno e externo entre os anos de 2009 a 2018 foram utilizados os seguintes critérios:

e) quanto ao cálculo dos preços no mercado interno, a estimativa é com base nos dados projetados pela *Chemical Market Associates* (CMAI) por produto no mercado internacional, ajustados à dinâmica histórica do mercado interno, considerando fatores como: frete; seguro; margem de serviço, dentre outros;

f) quanto ao cálculo dos preços no mercado externo, a estimativa, também, é feita com base nos dados projetados pela CMAI, ajustados pela relação histórica entre os preços praticados pela “Marena Ltda.” no mercado externo e os preços médios efetivos do mercado internacional.

Demonstra-se, a seguir, um gráfico das estimativas dos preços médios ponderados entre o mercado interno e externo dos principais produtos entre os anos de 2009 até 2018:

Gráfico 2 – Projeção dos preços médios dos produtos PEBD e EVA

Fonte: Extraído da avaliação econômico-financeira do banco especializado adaptado pelo autor

As premissas quanto às receitas, os custos do produto vendido e as despesas serão, a seguir, detalhadas com base no trabalho do avaliador:

a) o preço médio dos itens eteno e acetato de vinila, os principais insumos da “Marena Ltda.”, foram calculados com base nos dados projetados pela CMAI no mercado internacional, ajustados à dinâmica do preço pago pela “Marena Ltda.” com o preço efetivo do mercado internacional para formação do preço do custo do produto vendido;

b) outros custos de produção são projetados com base no histórico da “Marena Ltda.”;

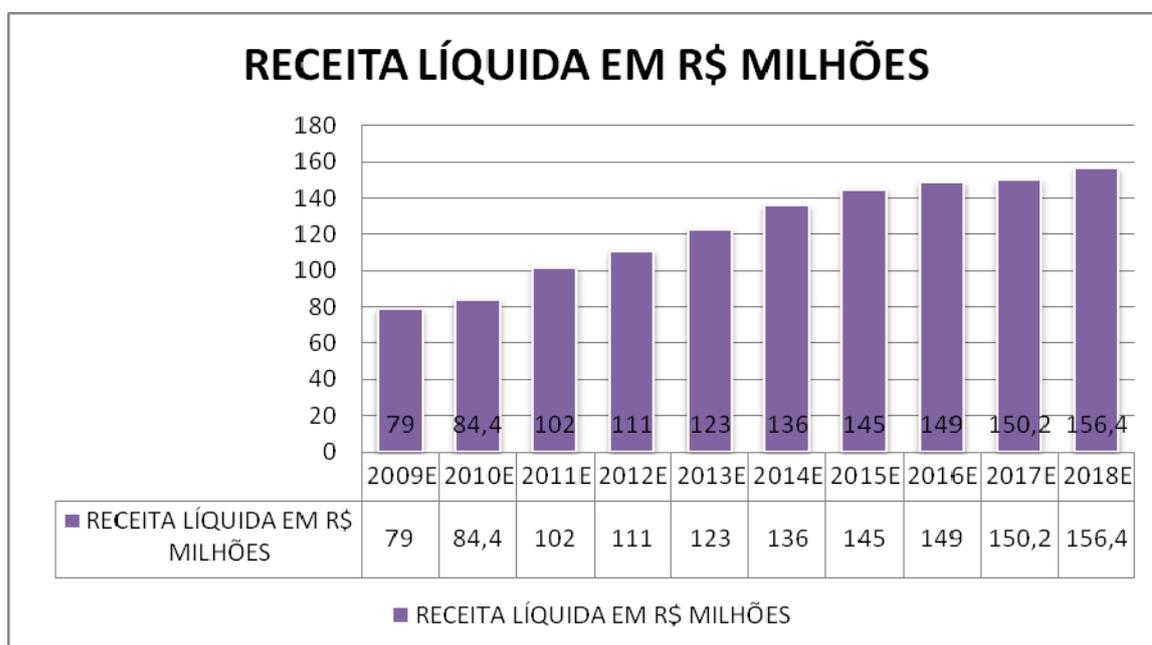
c) as despesas com vendas calculadas como percentual da receita líquida baseado no histórico da “Marena Ltda.” em 2008;

d) as despesas gerais e administrativas integralmente vinculadas ao índice de inflação norte-americana denominado *Consumer Price Index* (CPI).

Demonstram-se, a seguir, os gráficos das estimativas da Receita Líquida, do CPV e do EBTIDA elaborados na avaliação econômico-financeira da empresa “Marena Ltda.” pelo avaliador:

O primeiro gráfico estima o valor da Receita Líquida para os próximos dez anos:

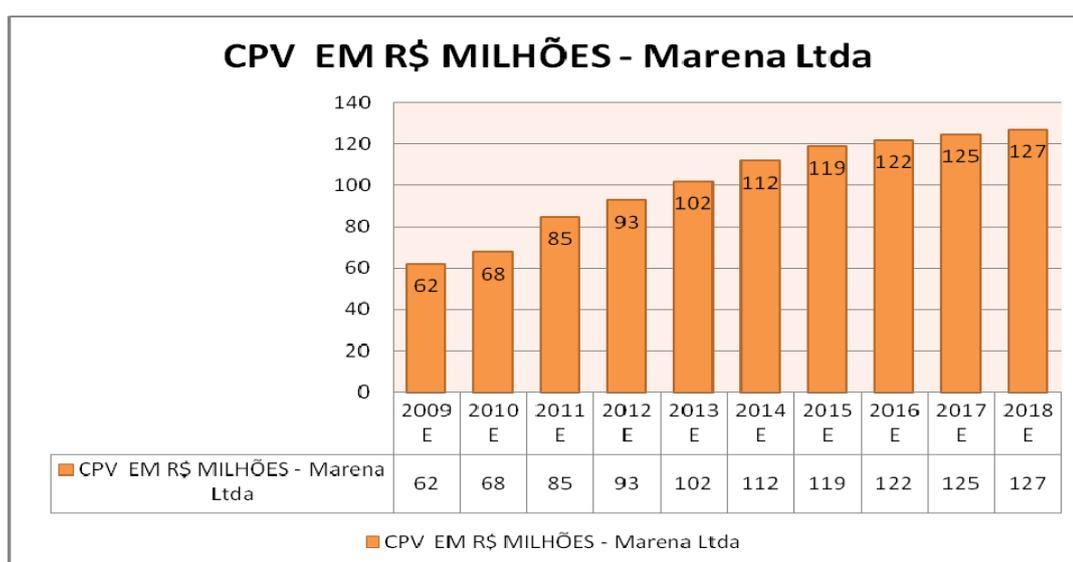
Gráfico 3 – Projeção da receita líquida



Fonte: Extraído da avaliação econômico-financeira do banco especializado adaptado pelo autor

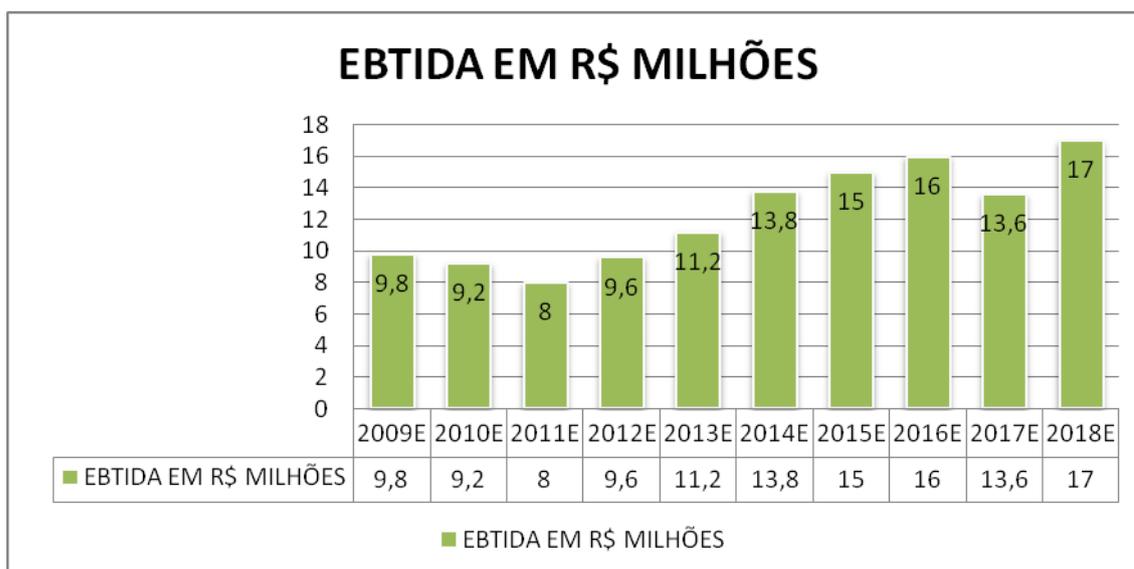
O próximo gráfico estima os custos dos produtos vendidos para os próximos dez anos, não se incluindo a depreciação das máquinas e equipamentos:

Gráfico 4 – Projeção dos custos dos produtos vendidos



Fonte: Extraído da avaliação econômico-financeira do banco especializado adaptado pelo autor

E, por último, a estimativa do EBTIDA:

Gráfico 5 – Projeção dos EBTIDA

Fonte: Extraído da avaliação econômico-financeira do banco especializado adaptado pelo autor

Após evidenciarem-se as estimativas do volume de vendas, os preços médios ponderados, a receita líquida, o CPV e o EBTIDA, faz-se necessário demonstrar, em detalhes, o fluxo de caixa descontado da empresa “Marena Ltda.” o qual será dividido: o primeiro ciclo, dos anos de 2009 a 2013 e, o outro ciclo, de 2014 a 2018:

Detalhamento do cálculo do FCL	2009 E	2010 E	2011 E	2012 E	2013 E
EBIT	R\$ 6,3	R\$ 6,8	R\$ 7	R\$ 8,8	R\$ 10,2
(-) IR e CSLL sobre o EBTIDA	(R\$ 2,1)	(R\$ 2,3)	(R\$ 2,4)	(R\$ 2,9)	(R\$ 3,5)
NoPlat	R\$ 4,20	R\$ 4,5	R\$ 4,6	R\$ 5,9	R\$ 6,7
(+) Depreciação/Amortização	R\$ 3,4	R\$ 2,3	R\$ 0,9	R\$ 0,7	R\$ 1,10
Fluxo de Caixa Bruto	R\$ 7,6	R\$ 6,8	R\$ 5,5	R\$ 6,6	R\$ 7,8
(-) Investimentos – Permanente	(R\$ 1,9)	(R\$ 3,8)	(R\$ 1,7)	(R\$ 1,8)	(R\$ 1,9)
(-) Investimentos em Capital de Giro	R\$ 5,4	(R\$ 2,8)	(R\$ 4,0)	(R\$ 1,2)	(R\$ 2,0)
= Fluxo de caixa livre	R\$ 11,10	R\$ 0,2	(R\$ 0,20)	R\$ 3,6	R\$ 3,9

Quadro 73: Detalhamento do cálculo do fluxo de caixa livre

Fonte: Extraído do laudo de avaliação econômico-financeira adaptado pelo autor

Detalhamento do cálculo do FCL	2014 E	2015 E	2016 E	2017 E	2018 E
EBIT	R\$ 12,5	R\$ 13,5	R\$ 14,3	R\$ 11,7	R\$ 14,7
(-) IR e CSLL sobre o EBTIDA	(R\$ 4,3)	(R\$ 4,6)	(R\$ 4,9)	(R\$ 3,9)	(R\$ 5,0)
NoPlat	R\$ 8,20	R\$ 8,90	R\$ 9,40	R\$ 7,80	R\$ 9,70
					continua

					conclusão
Detalhamento do cálculo do FCL	2014 E	2015 E	2016 E	2017 E	2018 E
(+) Depreciação/Amortização	R\$ 1,3	R\$ 1,5	R\$ 1,8	R\$ 2,0	R\$ 2,3
Fluxo de Caixa Bruto	R\$ 9,50	R\$ 10,40	R\$ 11,2	R\$ 9,8	R\$ 12,0
(-) Investimentos – Permanente	(R\$1,9)	(R\$ 2,1)	(R\$ 2,3)	(R\$ 2,4)	(R\$ 2,6)
(-) Investimentos em Capital de Giro	(R\$ 2,3)	(R\$ 1,5)	(R\$ 0,3)	R\$ 0,2	(R\$ 0,5)
= Fluxo de caixa livre	R\$ 5,30	R\$ 6,80	R\$ 8,60	R\$ 7,6	R\$ 8,9

Quadro 74: Detalhamento do cálculo do fluxo de caixa livre

Fonte: Extraído do laudo de avaliação econômico-financeira adaptado pelo autor

Todos esses relatórios evidenciados são de extrema importância, cuja finalidade, é com base nos seus resultados, o avaliador encontra a taxa de desconto denominada *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) e, com base nela, encontra-se a estimativa do valor da firma entre os intervalos: mínimos; médios e máximos.

Dessa forma, demonstram-se, no quadro a seguir, os critérios utilizados para se encontrar a WACC:

Apuração do WACC		
Taxa Livre Risco – Rf	3,01%	Equivalente ao retorno médio do bônus de dez anos do tesouro norte-americano no período entre 23/09/2008 – 23/03/2009
Beta Ajustado β	1,05	Betas de empresas comparáveis foram desalavancados, resultando em um beta desalavancado de 0,82, que foi re-alavancado com base na estrutura de capital <i>target</i> estimada pela empresa que fez a avaliação econômico-financeira.
USA – <i>Market Premium</i> (%) - MRP	5,50%	<i>Spread</i> médio anual entre S&P 500 e US T-Bond (últimos 55 anos)
Risco Brasil – Z	4,45%	Taxa risco adicional para empresas que operam no Brasil, equivalente ao valor médio do <i>Emerging Market Bond Index</i> no período entre 23/09/2008 a 23/03/2009
		continua
		conclusão
Custo K Próprio Nominal=Ke	13,27%	= Tx Livre de Risco + (Beta X USA – <i>Mkt Risk Premium</i>) + Risco Brasil
Custo K Terceiros em USD	14,32%	Custo baseado em: (i) <i>spread</i> observado em captações similares da Andrade S/A e da Marena Ltda. e (ii) custo médio da dívida líquida da Andrade S/A utilizado na apuração do WACC
Taxa de IR e CS no Brasil	34,00%	Considera IR 25% e CSLL 9%
Custo K Terceiros Nominal = Kd X (1-T)	9,45%	= Custo K Terceiros Líquido de IR e CSLL
		continua

		conclusão
Apuração do WACC		
Valor Equity/Valor de Firma	70,00%	Estrutura <i>Target</i> informada pela Andrade S/A
Dívida Líquida/Valor de Firma	30,00%	Estrutura <i>Target</i> informada pela Andrade S/A
WACC Nominal	12,12%	= (E x Ke) + (Dx(Kdx(1-t)))

Quadro 75: Definição da taxa de desconto - WACC

Fonte: Extraído do laudo de avaliação econômico-financeira adaptado pelo autor

Após ser evidenciada a WACC, faz-se necessário apresentar o resumo, em detalhes, do cálculo da dívida líquida da Marena Ltda., a seguir:

Detalhamento do cálculo da dívida líquida em milhões	
Empréstimos e Equivalentes	R\$ 15,6
Empréstimos de Curto Prazo	R\$ 6,4
Empréstimos de Longo Prazo	R\$ 6,0
Dividendos a Pagar	R\$ 1,8
Provisão Líquida para Contingências	R\$ 1,4
Caixa e Equivalentes	R\$ 7,0
Caixa	R\$ 0,2
Aplicações Financeiras	R\$ 1,4
Outros	R\$ 5,4
Dívida líquida equivalentes	R\$ 8,6

Quadro 76: Detalhamento do cálculo da dívida líquida em milhões

Fonte: Extraído do laudo de avaliação econômico-financeira adaptado pelo autor

Após evidenciar-se o detalhamento do cálculo das dívidas da empresa Marena Ltda., faz-se necessário apresentar o sumário financeiro da “Marena Ltda.” correspondente aos exercícios de 2006 a 2008, respectivamente:

SUMÁRIO FINANCEIRO	2006	2007	2008
Receita Líquida	R\$ 99	R\$ 111	R\$ 115,6
Crescimento		11,2%	
EBTIDA	6,5	15	14
Margem EBTIDA	6,6%	13,5%	12%
			continua

			conclusão
SUMÁRIO FINANCEIRO	2006	2007	2008
Lucro Líquido	7,6	10	7
Margem Líquida	7,5%	9%	6%
Ativo Total	33,4	37,4	42,6
Patrimônio Líquido	16,4	16,4	23,6
Dívida (Caixa) Líquida e Equivalentes	2,8	3	8,6

Quadro 77: Sumário Financeiro da empresa “Marena Ltda.”

Fonte: Extraído do laudo de avaliação econômico-financeira adaptado pelo autor

Com base na apresentação do resumo do sumário financeiro, faz-se necessário evidenciar o resumo do valor da firma, conforme demonstrado a seguir:

Resumo de avaliação da Marena (R\$ Milhões)	Mínimo	Ponto Médio	Máximo
Valor da Firma	R\$ 53,0	R\$ 56,0	R\$ 59,0
(-) Dívida Líquida em 31/12/2008		(R\$8,6)	
Valor do <i>Equity</i>	R\$ 45,0	R\$ 47,4	R\$ 50,0
Total de Ações	12,72	12,72	12,72
Preço por Ação (R\$)	R\$3,54	R\$ 3,73	R\$ 3,92

Quadro 78: Resumo da avaliação do valor da Marena Ltda.

Fonte: Extraído do laudo de avaliação econômico-financeira adaptado pelo autor

4.1.2 – A avaliação do laudo contábil da empresa incorporada

A “Marena Ltda.” contratou a empresa WARR para determinar o valor do acervo líquido da empresa, na data base de 31 de dezembro de 2008, pelo método de avaliação patrimonial – valor líquido contábil.

Dentro dos parâmetros definidos para a elaboração da presente avaliação, a determinação do valor patrimonial líquido contábil da “Marena Ltda.”, para a data-base de 31 de dezembro de 2008, baseia-se numa revisão limitada efetuada nas demonstrações contábeis da empresa levantadas naquela época.

Esse procedimento foi realizado de acordo com certas normas usuais de auditoria, obedecendo às disposições legais regulamentares, normativas e estatutárias que regem a matéria, dentro dos “Princípios e Convenções de Contabilidade Geralmente Aceitos” e, conseqüentemente, inclui provas nos registros contábeis necessários nas circunstâncias para o fim específico de determinar o valor patrimonial líquido contábil.

Nesses exames constataram que tais registros e elementos se achavam revestidos de todas as formalidades legais, inclusive quanto à observância dos Princípios e Convenções de Contabilidade Geralmente Aceitos uniforme e, consistentemente, aplicados pela “Marena Ltda.” e elaboradas de acordo com a lei das Sociedades por Ações, além das exigências impostas por diferentes órgãos e regulamentos no que for aplicável, tais como: Ministério da Fazenda; Banco Central; Banco do Brasil; CVM; Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON); Regulamento do Imposto de Renda (RIR/1999) e, principalmente, no que se refere às normas expedidas pela CVM, incluindo as Instruções n. 319/1999 e n. 469/2008.

Além disso, foram efetuadas as verificações nos livros e registros contábeis, que deram origem ao Balanço Patrimonial da “Marena Ltda.”, bem como nos respectivos documentos que o originaram, ainda, em base de testes seletivos e em forma de amostragem. Após os devidos exames e verificações técnicas efetuadas na “Marena Ltda.” foi considerado que o valor patrimonial líquido contábil da “Marena Ltda.”, para fins de incorporação pela “Andrade S/A” na referida data-base, é de R\$ 23.597.000 (vinte e três milhões quinhentos e noventa e sete mil) demonstrado a seguir:

Patrimônio Líquido contábil em 31 de dezembro de 2008	
Descrição	Valores Expressos em Milhões
Capital Social Subsc. e Integralizado	R\$ 12.651.000
Reservas de Capital	R\$ 1.410.000
Reservas de Lucros	R\$ 8.105.000
Ações em Tesouraria	(R\$ 245.000)
Ajustes de Avaliação Patrimonial	R\$ 1.676.000
Total do Acervo Líquido Contábil a ser incorporado	R\$ 23.597.000

Quadro 79: Patrimônio Líquido Contábil da “Marena Ltda.” na data base da incorporação

Fonte: Extraído do laudo de avaliação contábil adaptado pelo autor

Em 31 de dezembro de 2008, o capital social autorizado era de R\$ 13.775.000 e seu capital subscrito e integralizado foram de R\$ 12.651.000, composto por 5.933 ações ordinárias e 6.833 ações preferenciais classe “A”, totalizando 12.766 ações. O valor nominal por ação é de R\$ 0,990991697. Sua composição acionária é:

	Ordinárias	Preferenciais A	Capital Total
Percentuais	%	%	%
Oswaldo S/A	70,45	95,99	84,12
Elaine Ltda.	28,83	4,01	15,54
Em tesouraria	0,72	0	0,34
TOTAL	100,00	100,00	100,00

Quadro 80: Composição acionária da “Marena Ltda.” antes da incorporação

Fonte: Extraído do laudo de avaliação contábil adaptado pelo autor

A empresa “Marena Ltda.” foi incorporada pela “Andrade S/A” e, antes da incorporação, faz-se necessário evidenciar o Balanço Patrimonial da empresa incorporada para se efetuar as análises necessárias demonstrada a seguir:

Balanço Patrimonial	Posição em 31/12/2008 (Reais Mil)	Balanço Patrimonial	Posição em 31/12/2008 (Reais Mil)
Ativo Total	R\$ 42.513.000	Passivo Total	R\$ 42.513.000
Ativo Circulante	R\$ 32.723.000	Passivo Circulante	R\$ 11.458.000
Caixa e Bancos	R\$ 346.000	Fornecedores	R\$ 820.000
Aplicações Financeiras	R\$ 1.415.000	Empréstimos e Financiamentos	R\$ 6.446.000
Clientes	R\$ 12.732.000	Impostos e Contribuições a Recolher	R\$ 571.000
Estoque	R\$ 13.534.000	Férias e Gratificações a Pagar	R\$ 1.424.000
Impostos a Recuperar	R\$ 3.901.000	Dividendos a Pagar	R\$ 1.746.000
Outros Valores a Receber	R\$ 773.000	Outras Contas a Pagar	R\$ 451.000
Despesas do Exercício Seguinte	R\$ 22.000		
Ativo Não-Circulante	R\$ 9.790.000	Passivo Não-Circulante	R\$ 7.458.000
Ativo Realizável a Longo Prazo	R\$ 4.399.000	Passivo Exigível a Longo Prazo	R\$ 7.458.000
IR e CSLL Diferidos	R\$ 1.304.000	Empréstimos e Financiamentos	R\$ 6.058.000
Depósitos Judiciais	R\$ 683.000	Tributos e Contribuições	R\$ 1.400.000
Outros Valores a Receber	R\$ 20.000		
Investimentos em Ações	R\$ 2.386.000		
Outros Investimentos	R\$ 673.000		
Provisão p/ Perda de Investimentos	(R\$ 667.000)		
Ativo Permanente	R\$ 5.391.000	Patrimônio Líquido	R\$ 23.597.000
Imobilizado	R\$ 5.131.000	Capital Social Subsc. e Integralizado	R\$ 12.651.000
Intangível	R\$ 260.000	Reservas de Capital	R\$ 1.410.000
		Reservas de Lucros	R\$ 8.105.000
		Ações em Tesouraria	(R\$ 245.000)
		Ajustes de Avaliação Patrimonial	R\$ 1.676.000

Quadro 81: Balanço Patrimonial da Marena Ltda. antes da incorporação

Fonte: Programa de divulgação externa da CVM adaptado pelo autor

Após evidenciar-se o Balanço Patrimonial da “Marena Ltda.” em 2008, faz-se necessário serem efetuados os lançamentos contábeis da incorporação na empresa incorporada transferindo para a “Andrade S/A” a incorporadora e, conseqüentemente, encerrando suas atividades. Na empresa incorporada “Marena Ltda.” serão subdivididos os lançamentos em

três fases: a primeira, pela transferência dos bens e direitos para a incorporadora “Andrade S/A”; a segunda, pela transferência das obrigações para a incorporadora e a última, pela baixa do patrimônio líquido da incorporada “Marena Ltda.”, em que se debita as contas no grupo do Patrimônio Líquido e credita-se a Conta Transitória de Incorporação.

1. Pela transferência dos bens e direitos para a incorporadora “Andrade S/A”, debita-se a Conta Transitória de Incorporação e creditam-se as contas dos grupos do Ativo-Circulante e do Não Circulante. Para facilitar o entendimento os lançamentos contábeis serão divididos em Ativo-Circulante e Não Circulante.

Dessa forma, têm-se os seguintes lançamentos contábeis na empresa “Marena Ltda.”:

Empresa Marena Ltda.	Débito	Crédito
Conta Transitória de Incorporação	R\$ 32.723.000	
Caixa e Bancos		R\$ 346.000
Aplicações Financeiras		R\$1.415.000
Clientes		R\$ 12.732.000
Estoque		R\$ 13.534.000
Impostos a Recuperar		R\$ 3.901.000
Outros Valores a Receber		R\$ 773.000
Despesas do Exercício Seguinte		R\$ 22.000
TOTAIS	R\$ 32.723.000	R\$ 32.723.000

Quadro 82: Lançamentos contábeis na empresa Marena Ltda. sendo incorporada pela Andrade S/A: primeira fase: transferência dos bens e direitos do Ativo-Circulante

Fonte: do autor

Após efetuar os lançamentos contábeis dos saldos da conta do grupo do Ativo-Circulante, até esse momento, a Conta Transitória de Incorporação está devedor pelo valor de R\$ 32.723.000 que corresponde ao saldo do Ativo-Circulante da empresa incorporada.

Já pela transferência dos bens e direitos contidos no grupo do Ativo-Circulante e Não Circulante da Marena Ltda., têm-se os seguintes lançamentos contábeis:

Empresa Marena Ltda.	Débito	Crédito
Conta Transitória de Incorporação	R\$ 9.790.000	
IR e CSLL Diferidos		R\$ 1.304.000
Depósitos Judiciais		R\$ 683.000
Outros Valores a Receber		R\$ 20.000
Investimentos em Ações		R\$ 2.386.000
Outros Investimentos		R\$ 673.000
Provisão p/ Perda de Investimentos		(R\$ 667.000)
Imobilizado		R\$ 5.131.000
Intangível		R\$ 260.000
TOTAIS	R\$ 9.790.000	R\$ 9.790.000

Quadro 83: Lançamentos contábeis na Marena Ltda; sendo incorporada pela Andrade S/A: primeira fase: transferência dos bens e direitos do Ativo-Circulante e Não Circulante

Fonte: do autor

Após efetuar os lançamentos contábeis dos saldos da conta do grupo do Ativo-Circulante, o saldo da Conta Transitória de Incorporação encontra-se devedora, pois ela já vinha com o saldo correspondente ao valor de R\$ 32.723.000 e após os lançamentos contábeis do grupo do Ativo-Circulante e Não Circulante, que correspondeu ao valor de R\$ 9.790.000, o saldo final da conta devedora, denominada Conta Transitória de Incorporação, aumentou e o saldo passou a ser de R\$ 42.513.000 que corresponde ao saldo do Ativo Total da empresa incorporada.

2. Pela transferência de obrigações para a incorporadora “Andrade S/A” debitam-se as contas dos grupos do passivo circulante e passivo-não circulante e credita-se a Conta Transitória de Incorporação. Para facilitar o entendimento, os lançamentos contábeis serão divididos em Passivo-Circulante e Passivo-Não Circulante.

Dessa forma, têm-se os seguintes lançamentos contábeis na empresa que está sendo incorporada:

Empresa Marena Ltda.	Débito	Crédito
Fornecedores	R\$ 820.000	
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 6.446.000	
Impostos e Contribuições a Recolher	R\$ 571.000	
Férias e Gratificações a Pagar	R\$ 1.424.000	
Dividendos a Pagar	R\$ 1.746.000	
Outras Contas a Pagar	R\$ 451.000	
Conta Transitória de Incorporação		R\$ 11.458.000
TOTAIS	R\$ 11.458.000	R\$ 11.458.000

Quadro 84: Lançamentos contábeis na Marena Ltda. sendo incorporada pela Andrade S/A: segunda fase: pelas obrigações transferidas do passivo-circulante

Fonte: do autor

Pode-se observar que após os lançamentos contábeis dos saldos das contas contidas do grupo Passivo-Circulante da empresa “Marena Ltda.” incorporada pela “Andrade S/A”, o saldo da Conta Transitória de Incorporação está com saldo devedor menor, pois, com a incorporação do Ativo Total, seu saldo era de R\$ 42.513.000 devedor e, com a incorporação do Passivo-Circulante, o novo saldo da Conta Transitória de Incorporação passou a ser R\$ 31.055.000 (R\$ 42.513.000 – R\$ 11.458.000).

Já pelas transferências das obrigações assumidas contidas no grupo do Passivo-Não Circulante da empresa incorporada, têm-se os seguintes lançamentos contábeis:

Empresa Marena Ltda.	Débito	Crédito
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 6.058.000	
Tributos e Contribuições	R\$ 1.400.000	
Conta Transitória de Incorporação		R\$ 7.458.000
TOTAIS	R\$ 7.458.000	R\$ 7.458.000

Quadro 85: Lançamentos contábeis na Marena Ltda. incorporada pela Andrade S/A: segunda fase: pelas obrigações transferidas do passivo-não circulante

Fonte: do autor

Pode-se observar que após os lançamentos contábeis dos saldos das contas contidas do grupo Passivo-Não Circulante da empresa “Marena Ltda.” incorporada pela “Andrade S/A”, o saldo da Conta Transitória de Incorporação está com saldo devedor ainda menor, pois, com a incorporação do Ativo Total – Passivo-Circulante, seu saldo era de R\$ 31.055.000 devedor e, com a incorporação do Passivo-Não Circulante, o novo saldo da Conta Transitória de Incorporação passou a ser R\$ 23.597.000 (R\$ 42.513.000 – R\$ 11.458.000 - R\$ 7.458.000), pois esse novo saldo corresponde ao saldo do grupo das contas do Patrimônio Líquido que, após a sua incorporação a Conta Transitória de Incorporação, será zerada.

3. Pela baixa do Patrimônio Líquido da incorporada, têm-se os seguintes lançamentos contábeis na empresa incorporada:

Empresa Andrade S/A	Débito	Crédito
Capital Social Subscrito e Integralizado	R\$ 12.651.000	
Reservas de Capital	R\$ 1.410.000	
Reservas de Lucros	R\$ 8.105.000	
Ações em Tesouraria	(R\$ 245.000)	
Ajustes de Avaliação Patrimonial	R\$ 1.676.000	
Conta Transitória de Incorporação		R\$ 23.597.000
TOTAIS	R\$ 23.597.000	R\$ 23.597.000

Quadro 86: Lançamentos contábeis na Marena Ltda. incorporada pela Andrade S/A: terceira fase: pela baixa do Patrimônio Líquido

Fonte: do autor

Pode-se observar que após os lançamentos contábeis dos saldos das contas contidas do grupo Patrimônio Líquido da empresa “Marena Ltda.” incorporada pela “Andrade S/A”, o saldo da Conta Transitória de Incorporação foi zerada ou anulada, pois com a incorporação do Ativo Total – Passivo-Circulante – Passivo-Não Circulante seu saldo era de R\$ 23.597.000 devedor e, com a incorporação do último grupo o Patrimônio Líquido, o novo saldo da Conta

Transitória de Incorporação passou a ser zero (R\$ 42.513.000 – R\$ 11.458.000 - R\$ 7.458.000 – R\$ 23.597.000). Portanto, conclui-se que todo o ativo líquido da empresa “Marena Ltda.” foi incorporado pela “Andrade S/A”, ou seja, a empresa “Marena Ltda.” deixa de existir e encerra suas atividades operacionais, sendo está, responsabilidade da sua incorporadora a “Andrade S/A”.

Por conseguinte, como se pode observar pelos lançamentos contábeis, a incorporadora “Andrade S/A” “assume” os bens, os direitos e as obrigações da incorporada “Marena Ltda.” denominados ativos líquidos, enquanto, a empresa incorporada “entrega” seus ativos líquidos a empresa incorporadora.

4.1.3 – Diferenças entre avaliação econômico-financeira e avaliação contábil

Analisando os relatórios da análise econômico-financeira e comparando com o laudo de avaliação contábil da empresa “Marena Ltda.”, constata-se que, neste estudo, há uma enorme divergência entre o valor de mercado ou valor justo comparado ao valor contábil, conforme mencionam Higuchi H., Higuchi F. H. e Higuchi C. H. (2010, p. 477) que “na maioria das operações as avaliações são efetuadas por peritos mas as contabilizações dos bens são feitos sem alteração de valores. Com isso os valores dos laudos de avaliações não coincidem com os valores contabilizados”, ou seja, esse critério estabelecido na operação, além de não cumprir o que determina a lei, prejudicou o acionista dissidente, pois o valor nominal de cada ação não representa a realidade dos fatos.

Dessa forma, destaca-se, a seguir, o quadro comparativo evidenciando as diferenças entre o valor justo e o laudo contábil:

Valor do econômico-financeiro X laudo contábil	Mínimo	Ponto Médio	Máximo
Valor econômico-financeiro	R\$ 53,0	R\$ 56,0	R\$ 59,0
(-) Dívida líquida em 31/12/2008	(R\$ 8,6)	(R\$8,6)	(R\$ 8,6)
= Valor do equity	R\$ 44,4	R\$ 47,4	R\$ 50,4
(-) Valor do laudo contábil	(R\$ 23)	(R\$ 23)	(R\$ 23)
= Diferença do valor do equity X laudo contábil	R\$ 21,4	R\$ 24,4	R\$ 27,4
Total de ações	12,72	12,72	12,72

Preço por ação equity (R\$)	R\$3,49	R\$ 3,73	R\$ 3,96
Preço por ação laudo contábil (R\$)	R\$1,81	R\$ 1,81	R\$ 1,81
= Diferença por ação comparando o equity X contábil	R\$ 1,68	R\$ 1,92	R\$ 2,15

Quadro 87: Comparativo entre valor econômico-financeiro e a avaliação do laudo contábil

Fonte: Extraído do laudo de avaliação econômico-financeira do banco especializado adaptado pelo autor

Pode-se observar, conforme evidenciado no quadro acima, que mesmo com os intervalos entre o valor mínimo, médio e máximo a ser negociado nesse tipo de operação, o valor econômico-financeiro é bem superior se comparado com o laudo de avaliação contábil.

4.2 – A empresa Andrade S/A - incorporadora

A Andrade S/A incorporou a Marena Ltda., porém, para se analisar esta reorganização societária, faz-se necessário evidenciar o Balanço Patrimonial da empresa incorporadora antes da operação de incorporação, conforme demonstrado a seguir:

Balanço Patrimonial	Posição em 31/12/2008 (Reais Mil)	Balanço Patrimonial	Posição em 31/12/2008 (Reais Mil)
Ativo Total	R\$ 4.542.270	Passivo Total	R\$ 4.542.270
Ativo Circulante	R\$ 1.511.875	Passivo Circulante	R\$ 1.497.820
Caixa e Equivalente de Caixa	R\$ 517.635	Empréstimos e Financiamentos	R\$ 422.860
Títulos e Valores Mobiliários	R\$ 67.403	Debêntures	R\$ 5.255
Clientes	R\$ 191.052	Fornecedores	R\$ 973.008
Tributos a Recuperar	R\$ 117.078	Impostos e Contribuições	R\$ 20.431
IR e CSLL Diferidos	R\$ 11.204	Dividendos a pagar	R\$ 1.321
Dividendos de JCP a Receber	R\$ 1.432	Salários e Encargos Sociais	R\$ 41.229
Estoques	R\$ 568.716	Demais Prov. e Contas a Pagar	R\$ 24.173
Despesas Pagas Antecipadamente	R\$ 13.060	Antecipações de Clientes	R\$ 9.543
Demais contas a Receber	R\$ 24.295		
Ativo Não-Circulante	R\$ 3.030.395	Passivo Não-Circulante	R\$ 2.306.074
Ativo Realizável a Longo Prazo	R\$ 431.725	Passivo Exigível a Longo Prazo	R\$ 2.306.074
Títulos e Valores Mobiliários	R\$ 1.943	Empréstimos e Financiamentos	R\$ 1.805.560
Clientes	R\$ 9.334	Debêntures	R\$ 160.000
Estoques	R\$ 4.127	Dividas com Pessoas Ligadas	R\$ 26.552
Tributos a Recuperar	R\$ 239.985	Operações de Hedge	R\$ 21.889
IR e CSLL Diferidos	R\$ 128.073	Fornecedores	R\$ 3.735
Dep. Judiciais e Emp. Compuls.	R\$ 22.108	Incentivo de Longo Prazo	R\$ 2.090
Créditos com Coligadas e Equip.	R\$ 17.185	IR e CSLL Diferidos	R\$ 1.995
Demais Contas a Receber	R\$ 8.970	Planos de Previdência	R\$ 3.261
		Demais contas a Pagar	R\$ 36.658
		Impostos e Contribuições	R\$ 244.334
			continua

			conclusão
Balanco Patrimonial	Posição em 31/12/2008 (Reais Mil)	Balanco Patrimonial	Posição em 31/12/2008 (Reais Mil)
Ativo Permanente	R\$ 2.598.670	Patrimônio Líquido	R\$ 738.376
Participações Cont./Colig./Equiparadas	R\$ 75.480	Capital Social Realizado	R\$ 1.075.160
Outros Investimentos	R\$ 2.369	Reservas de Capital	R\$ 81.593
Imobilizado	R\$ 2.024.744	Ajustes de Avaliação Patrimonial	(R\$ 20.420)
Intangível	R\$ 474.588	Prejuízos Acumulados	(397.957)
Diferido	R\$ 21.489		

Quadro 88: Balanço Patrimonial da Andrade S/A antes da incorporação

Fonte: Programa de Divulgação Externa da CVM adaptado pelo autor

Após ser evidenciado o Balanço Patrimonial de 2008 da Andrade S/A antes da incorporação, é necessário efetuar os lançamentos contábeis da operação por intermédio do saldo do ativo líquido da “Marena Ltda” na empresa “Andrade S/A” incorporadora.

Na incorporadora “Andrade S/A” serão subdivididos os lançamentos contábeis em três fases: a primeira, pelo recebimento dos bens e direitos contidos nos grupos do Ativo-Circulante e Não Circulante; a segunda fase será pelo recebimento das obrigações assumidas contidas no grupo das contas do Passivo-Circulante e Não Circulante e a última fase será pelo recebimento do grupo das contas do Patrimônio Líquido.

1. Pelo recebimento dos bens e direitos, debitam-se as contas dos grupos do Ativo-Circulante e o Ativo Não Circulante e credita-se a Conta Transitória de Incorporação. Para facilitar o entendimento, os lançamentos contábeis serão divididos em Ativo-Circulante e Não Circulante. Assim, pelo recebimento do Ativo-Circulante da Marena Ltda., têm-se os seguintes lançamentos contábeis na Andrade S/A:

Empresa Andrade S/A	Débito	Crédito
Caixa e Bancos	R\$ 346.000	
Aplicações Financeiras	R\$1.415.000	
Clientes	R\$ 12.732.000	
Estoque	R\$ 13.534.000	
Impostos a Recuperar	R\$ 3.901.000	
Outros Valores a Receber	R\$ 773.000	
Despesas do Exercício Seguinte	R\$ 22.000	
Conta Transitória de Incorporação		R\$ 32.723.000
TOTAIS	R\$ 32.723.000	R\$ 32.723.000

Quadro 89: Lançamentos Contábeis na Andrade S/A incorporando o Ativo-Circulante da Marena Ltda.

Fonte: do autor

Após serem efetuados os lançamentos contábeis dos saldos da conta do Grupo do Ativo-Circulante, até esse momento, a Conta Transitória de Incorporação está credora pelo valor de R\$ 32.723.000 que corresponde ao saldo do Ativo-Circulante da empresa “Marena Ltda.”.

Já pelos recebimentos do Ativo-Circulante e Não Circulante da “Marena Ltda.”, têm-se os seguintes lançamentos contábeis na “Andrade S/A”:

Empresa Andrade S/A	Débito	Crédito
IR e CSLL Diferidos	R\$ 1.304.000	
Depósitos Judiciais	R\$ 683.000	
Outros Valores a Receber	R\$ 20.000	
Investimentos em Ações	R\$ 2.386.000	
Outros Investimentos	R\$ 673.000	
Provisão p/ Perda de Investimentos	(R\$ 667.000)	
Imobilizado	R\$ 5.131.000	
Intangível	R\$ 260.000	
Conta Transitória de Incorporação		R\$ 9.790.000
TOTAIS	R\$ 9.790.000	R\$ 9.790.000

Quadro 90: Lançamentos Contábeis na Andrade S/A incorporando o Ativo-Circulante e Não Circulante da Marena Ltda.

Fonte: do autor

Após efetuarem-se os lançamentos contábeis dos saldos da conta do grupo do Ativo-Circulante, o saldo da Conta Transitória de Incorporação estava credora, já que trazia o saldo correspondente ao valor de R\$ 32.723.000 e após os lançamentos do grupo do Ativo-Circulante e Não Circulante, que correspondeu ao valor de R\$ 9.790.000, o saldo final da conta credora, denominada Conta Transitória de Incorporação, passou a ser de R\$ 42.513.000 que corresponde ao saldo do Ativo Total da empresa “Marena Ltda.”.

2. Pelas obrigações recebem-se os passivos assumidos da incorporada “Marena” e debita-se a Conta Transitória de Incorporação e creditam-se as contas dos grupos do Passivo-Circulante e Passivo-Não Circulante. Na empresa “Andrade S/A” serão efetuados os lançamentos contábeis da inclusão dos saldos da empresa “Marena Ltda.”, e os lançamentos serão divididos em Passivo-Circulante e Não Circulante procurando, dessa forma, facilitar o entendimento:

Empresa Andrade S/A	Débito	Crédito
Conta Transitória de Incorporação	R\$ 11.458.000	
Fornecedores		R\$ 820.000
Empréstimos e Financiamentos		R\$ 6.446.000
Impostos e Contribuições a Recolher		R\$ 571.000
Férias e Gratificações a Pagar		R\$ 1.424.000
Dividendos a Pagar		R\$ 1.746.000
Outras Contas a Pagar		R\$ 451.000
TOTAIS	R\$ 11.458.000	R\$ 11.458.000

Quadro 91: Lançamentos contábeis na Andrade S/A incorporando o Passivo-Circulante da Marena Ltda.

Fonte: do autor

Pode-se observar que, após os lançamentos contábeis dos saldos das contas contidas do grupo Passivo-Circulante da empresa “Marena Ltda” sendo incorporada pela “Andrade S/A”, o saldo da Conta Transitória de Incorporação está diminuindo, pois, com a incorporação do Ativo Total, seu saldo que era de R\$ 42.513.000 credor e, com a incorporação do Passivo-Circulante, o novo saldo da Conta Transitória de Incorporação passou a ser R\$ 31.055.000 (R\$ 42.513.000 – R\$ 11.458.000).

Já pelos recebimentos das obrigações assumidas, contidas no grupo do Passivo-Circulante e Não Circulante da “Marena Ltda.”, têm-se os seguintes lançamentos contábeis na empresa “Andrade S/A” incorporadora:

Empresa Andrade S/A	Débito	Crédito
Conta Transitória de Incorporação	R\$ 7.458.000	
Empréstimos e Financiamentos		R\$ 6.058.000
Tributos e Contribuições		R\$ 1.400.000
TOTAIS	R\$ 7.458.000	R\$ 7.458.000

Quadro 92: Lançamentos contábeis na Andrade S/A incorporando o Passivo-Circulante e Não Circulante da Marena Ltda.

Fonte: do autor

Pode-se observar que, após os lançamentos contábeis dos saldos das contas contidas do grupo Passivo-Circulante e Não Circulante da empresa “Marena Ltda.” sendo incorporada pela “Andrade S/A”, o saldo da Conta Transitória de Incorporação está ainda menor, pois, com a incorporação do Ativo Total – Passivo-Circulante, seu saldo que era de R\$ 31.055.000 credor e, com a incorporação do Passivo-Circulante e Não Circulante, o novo saldo da Conta Transitória de Incorporação passou a ser R\$ 23.597.000 (R\$ 42.513.000 – R\$ 11.458.000 - R\$ 7.458.000), uma vez que esse novo saldo corresponde ao saldo do grupo das contas do

Patrimônio Líquido que, após a sua incorporação, a Conta Transitória de Incorporação será zerada.

3. Pelo recebimento das contas contidas no grupo do Patrimônio Líquido da empresa “Marena Ltda.” e o conseqüente aumento do Patrimônio Líquido na empresa “Andrade S/A”.

Assim, têm-se os seguintes lançamentos contábeis:

Empresa Andrade S/A	Débito	Crédito
Conta Transitória de Incorporação	R\$ 23.597.000	
Capital Social Subsc. e Integralizado		R\$ 12.651.000
Reservas de Capital		R\$ 1.410.000
Reservas de Lucros		R\$ 8.105.000
Ações em Tesouraria		(R\$ 245.000)
Ajustes de Avaliação Patrimonial		R\$ 1.676.000
TOTAIS	R\$ 23.597.000	R\$ 23.597.000

Quadro 93: Lançamentos contábeis na Andrade S/A incorporando o Patrimônio Líquido da Marena Ltda.

Fonte: do autor

Pode-se observar que, após os lançamentos contábeis dos saldos das contas contidas do grupo Patrimônio Líquido da empresa “Marena Ltda.” sendo incorporada pela “Andrade S/A”, o saldo da Conta Transitória de Incorporação foi zerada ou anulada, pois, com a incorporação do Ativo Total – Passivo-Circulante e Passivo-Não Circulante, seu saldo era de R\$ 23.597.000 credor e, com a incorporação do último grupo o Patrimônio Líquido, o novo saldo da Conta Transitória de Incorporação passou a ser zero (R\$ 42.513.000 – R\$ 11.458.000 - R\$ 7.458.000 – R\$ 23.597.000), portanto, conclui-se que todo o ativo líquido da empresa “Marena Ltda.” foi incorporada pela “Andrade S/A”, ou seja, tanto os direitos quanto às obrigações da empresa incorporada.

Após efetuarem-se os lançamentos contábeis do ativo líquido da empresa “Marena Ltda.”, apresenta-se, a seguir, o Balanço Patrimonial da “Andrade S/A” após a incorporação:

Balanço Patrimonial	Após a incorporação (Reais Mil)	Balanço Patrimonial	Após a incorporação (Reais Mil)
Ativo Total	R\$ 4.584.783	Passivo Total	R\$ 4.584.783
Ativo Circulante	R\$ 1.544.598	Passivo Circulante	R\$ 1.509.278

Caixa e Equivalente de Caixa	R\$ 517.981	Empréstimos e Financiamentos	R\$ 429.306
Aplicações Financeiras	R\$ 1.415	Férias e Gratificações a Pagar	R\$ 1.424
Títulos e Valores Mobiliários	R\$ 67.403	Debêntures	R\$ 5.255
Clientes	R\$ 203.784	Fornecedores	R\$ 973.828
Tributos a Recuperar	R\$ 120.979	Impostos e Contribuições	R\$ 21.002
IR e CSLL Diferidos	R\$ 11.204	Dividendos a pagar	R\$ 3.067
Dividendos de JCP a Receber	R\$ 1.432	Salários e Encargos Sociais	R\$ 41.229
Estoques	R\$ 582.250	Demais Prov. e Contas a Pagar	R\$ 24.624
Despesas Pagas Antecipadamente	R\$ 13.082	Antecipações de Clientes	R\$ 9.543
Demais contas a Receber	R\$ 25.068		
Ativo Não-Circulante	R\$ 3.040.185	Passivo Não-Circulante	R\$ 2.313.532
Ativo Realizável a Longo Prazo	R\$ 436.124	Passivo Exigível a Longo Prazo	R\$ 2.313.532
Títulos e Valores Mobiliários	R\$ 1.943	Empréstimos e Financiamentos	R\$ 1.811.618
Clientes	R\$ 9.334	Debêntures	R\$ 160.000
Estoques	R\$ 4.127	Dívidas com Pessoas Ligadas	R\$ 26.552
Tributos a Recuperar	R\$ 239.985	Operações de Hedge	R\$ 21.889
IR e CSLL Diferidos	R\$ 129.377	Fornecedores	R\$ 3.735
Dep. Judiciais e Emp. Compuls.	R\$ 22.791	Incentivo de Longo Prazo	R\$ 2.090
Ativo Não-Circulante	R\$ 3.040.185	Passivo Não-Circulante	R\$ 2.313.532
Ativo Realizável a Longo Prazo	R\$ 436.124	Passivo Exigível a Longo Prazo	R\$ 2.313.532
Créditos com Coligadas e Equip.	R\$ 17.185	IR e CSLL Diferidos	R\$ 1.995
Demais Contas a Receber	R\$ 8.990	Planos de Previdência	R\$ 3.261
Investimentos em Ações	R\$ 2.386	Demais contas a Pagar	R\$ 36.658
Outros Investimentos	R\$ 6	Impostos e Contribuições	R\$ 245.734
Ativo Permanente	R\$ 2.604.061	Patrimônio Líquido	R\$ 761.973
Participações Coligadas/Equiparadas	R\$ 4.609	Capital Social Realizado	R\$ 1.087.811
Participações em Controladas	R\$ 70.871	Reservas de Capital	R\$ 83.003
Outros Investimentos	R\$ 2.369	Ajustes de Avaliação Patrimonial	(R\$ 18.744)

Imobilizado	R\$ 2.029.875	Prejuízos Acumulados	(R\$389.852)
Intangível	R\$ 474.848	Ações em Tesouraria	(R\$ 245)
Diferido	R\$ 21.489		

Quadro 94: Balanço Patrimonial da Andrade S/A após a incorporação

Fonte: Programa de Divulgação Externa da CVM adaptado pelo autor

Após evidenciar-se todos os lançamentos contábeis e apresentar a nova estrutura patrimonial após a incorporação na empresa “Andrade S/A”, no que se refere à parte dos lançamentos contábeis, a operação foi finalizada, pois se objetivou mostrar como é feito contabilmente esse tipo de operação, a incorporação.

Como a reestruturação societária, por meio do instituto da incorporação, finalizou, faz-se necessário evidenciar um quadro comparando a composição acionária antes e após a incorporação da Andrade S/A:

Empresas	Ações ordinárias e preferenciais antes da incorporação (unidades)	Percentual	Ações ordinárias e preferenciais após a incorporação (unidades)	Percentual
Empresa A	17.810.494	20,57	17.810.494	17,10
Empresa B	6.364.889	7,35	6.364.889	6,10
Kraqui Holding S/A	6.126.639	7,08	26.396.086	25,30
Empresa D	5.663.905	6,54	5.299.165	5,10
Empresa E	11.565.360	13,36	15.702.535	15,10
Empresa F	0	0	301.212	0,30
Empresa G	32.396.677	37,43	32.311.250	31,00
Empresa H	4.137.174	4,78		
Empresa I	2.502.383	2,89		
TOTAL	86.567.521	100,00	104.185.631	100,00

Quadro 95: Composição acionária da “Andrade S/A” antes e após a incorporação

Fonte: Programa de Divulgação Externa da CVM adaptado pelo autor

Pode-se observar que, com base no quadro anterior n. 95, a composição total acionária antes da incorporação era de 86.567.521 ações ordinárias e preferenciais e, após a operação, passou a 104.185.631 ações ordinárias e preferenciais, aumentando em vinte por cento aproximadamente do total das ações; e a empresa Kraqui Holding S/A foi o veículo utilizado nessa operação e representou dezoito por cento de acréscimo do total das ações, em

que os outros dois por cento foram alterações no quadro societário da “Andrade S/A” por outras empresas que não foram a objeto deste estudo.

É de suma importância mencionar que algumas empresas após encerrada a incorporação, passados alguns meses, os sócios da incorporada retiram-se da sociedade, por meio de uma cisão parcial, constituindo-se uma nova entidade; porém, neste estudo, até a presente data, após a “Andrade S/A” incorporar a “Marena Ltda.” não houve, por parte da “Andrade S/A”, nenhum outro tipo de transação dessa natureza.

4.3 – A empresa Andrade S/A adquire a “Marena Ltda.”

Para análise dos efeitos contábeis e tributários, faz-se necessário comparar como essa operação de reorganização societária se daria no caso de utilizar o instituto de aquisição – compra e venda –, sendo assim, com base nas demonstrações contábeis antes da incorporação, tanto na empresa “Andrade S/A” quanto na “Marena Ltda.”, faz-se necessário evidenciar os lançamentos contábeis por meio da aquisição – compra e venda.

Com base nas demonstrações contábeis de 31/12/2008, supõe-se que a empresa “Andrade S/A” adquiriu a “Marena Ltda.”, cuja operação resultará na integração das empresas petroquímicas de primeira e segunda geração, contribuindo para o crescimento e fortalecimento da indústria petroquímica brasileira. Os dados do Balanço Patrimonial são descritos a seguir:

Balanço Patrimonial da Andrade S/A	Posição em 31/12/2008 (Reais Mil)	Balanço Patrimonial da Marena Ltda.	Posição em 31/12/2008 (Reais Mil)
Ativo Total	R\$ 4.542.270	Ativo Total	R\$ 42.513
Ativo Circulante	R\$ 1.511.875	Ativo Circulante	R\$ 32.723
Caixa e Equivalente de Caixa	R\$ 517.635	Caixa e Bancos	R\$ 346
Títulos e Valores Mobiliários	R\$ 67.403	Aplicações Financeiras	R\$ 1.415
Clientes	R\$ 191.052	Clientes	R\$ 12.732
Tributos a Recuperar	R\$ 117.078	Estoque	R\$ 13.534
IR e CSLL Diferidos	R\$ 11.204	Impostos a Recuperar	R\$ 3.901
Dividendos de JCP a Receber	R\$ 1.432	Outros Valores a Receber	R\$ 773

Estoques	R\$ 568.716	Despesas do Exercício Seguinte	R\$ 22
Despesas Pagas Antecipadamente	R\$ 13.060		
Demais contas a Receber	R\$ 24.295		
Ativo Não-Circulante	R\$ 3.030.395	Ativo Não-Circulante	R\$ 9.790
Ativo Realizável a Longo Prazo	R\$ 431.725	Ativo Realizável a Longo Prazo	R\$ 4.399
Títulos e Valores Mobiliários	R\$ 1.943	IR e CSLL Diferidos	R\$ 1.304
Clientes	R\$ 9.334	Depósitos Judiciais	R\$ 683
Estoques	R\$ 4.127	Outros Valores a Receber	R\$ 20
Tributos a Recuperar	R\$ 239.985	Investimentos em Ações	R\$ 2.386
IR e CSLL Diferidos	R\$ 128.073	Outros Investimentos	R\$ 673
Dep. Judiciais e Emp. Compuls.	R\$ 22.108	Provisão p/ Perda de Investimentos	(R\$ 667)
Créditos com Coligadas e Equip.	R\$ 17.185		
Demais Contas a Receber	R\$ 8.970		
Balanco Patrimonial da Andrade S/A	Posição em 31/12/2008 (Reais Mil)	Balanco Patrimonial da Marena Ltda.	Posição em 31/12/2008 (Reais Mil)
Ativo Total	R\$ 4.542.270	Ativo Total	R\$ 42.513
Ativo Circulante	R\$ 1.511.875	Ativo Circulante	R\$ 32.723
Ativo Permanente	R\$ 2.598.670	Ativo Permanente	R\$ 5.391
Participações Coligadas/Equiparadas	R\$ 4.609	Imobilizado	R\$ 5.131
Participações em Controladas	R\$ 70.871	Intangível	R\$ 260
Outros Investimentos	R\$ 2.369		
Imobilizado	R\$ 2.024.744		
Intangível	R\$ 474.588		
Diferido	R\$ 21.489		
Balanco Patrimonial da Andrade S/A	Posição em 31/12/2008 (Reais Mil)	Balanco Patrimonial da Marena Ltda.	Posição em 31/12/2008 (Reais Mil)
Passivo Total	R\$ 4.542.270	Passivo Total	R\$ 42.513
Passivo Circulante	R\$ 1.497.820	Passivo Circulante	R\$ 11.458
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 422.860	Fornecedores	R\$ 820
Debêntures	R\$ 5.255	Empréstimos e Financiamentos	R\$ 6.446

Fornecedores	R\$ 973.008	Impostos e Contribuições a Recolher	R\$ 571
Impostos e Contribuições	R\$ 20.431	Férias e Gratificações a Pagar	R\$ 1.424
Dividendos a pagar	R\$ 1.321	Dividendos a Pagar	R\$ 1.746
Salários e Encargos Sociais	R\$ 41.229	Outras Contas a Pagar	R\$ 451
Demais Prov. e Contas a Pagar	R\$ 24.173		
Antecipações de Clientes	R\$ 9.543		
Passivo Não-Circulante	R\$ 2.306.074	Passivo Não-Circulante	R\$ 7.458
Passivo Exigível a Longo Prazo	R\$ 2.306.074	Passivo Exigível a Longo Prazo	R\$ 7.458
Empréstimos e Financiamentos	R\$ 1.805.560	Empréstimos e Financiamentos	R\$ 6.058
Debêntures	R\$ 160.000	Tributos e Contribuições	R\$ 1.400
Passivo Não-Circulante	R\$ 2.306.074	Passivo Não-Circulante	R\$ 7.458
Passivo Exigível a Longo Prazo	R\$ 2.306.074	Passivo Exigível a Longo Prazo	R\$ 7.458
Dividas com Pessoas Ligadas	R\$ 26.552		
Operações de Hedge	R\$ 21.889		
Fornecedores	R\$ 3.735		
Incentivo de Longo Prazo	R\$ 2.090		
IR e CSLL Diferidos	R\$ 1.995		
Planos de Previdência	R\$ 3.261		
Demais contas a Pagar	R\$ 36.658		
Impostos e Contribuições	R\$ 244.334		
Patrimônio Líquido	R\$ 738.376	Patrimônio Líquido	R\$ 23.597
Capital Social Realizado	R\$ 1.075.160	Capital Social Subsc. e Integralizado	R\$ 12.651
Reservas de Capital	R\$ 81.593	Reservas de Capital	R\$ 1.410
Ajustes de Avaliação Patrimonial	(R\$ 20.420)	Reservas de Lucros	R\$ 8.105
Prejuízos Acumulados	(397.957)	Ações em Tesouraria	(R\$ 245)
		Ajustes de Avaliação Patrimonial	R\$ 1.676

Quadro 96 : Balanço Patrimonial da Andrade S/A e Marena Ltda. antes da incorporação

Fonte: Programa de Divulgação Externa da CVM adaptado pelo autor

Na contabilidade da empresa compradora, neste estudo, a “Andrade S/A”, o lançamento contábil deve ser registrado no grupo do Ativo Não Circulante como investimento, conforme evidenciado a seguir:

ATIVO	Débito	Crédito
Investimento em Controladas	R\$ 23.597.000	
Bancos conta movimento		R\$ 23.597.000

Quadro 97 – Lançamento contábil de uma aquisição na empresa “Andrade S/A”- compradora

Fonte: do autor

Já na adquirida “Marena Ltda.”, o Patrimônio Líquido está contabilizado pelo valor de R\$ 23.597.000 (vinte e três milhões quinhentos e noventa e sete mil reais) e passa a ser propriedade da compradora “Andrade S/A”, sem qualquer alteração nas contas do ativo e passivo da empresa vendida, nesse caso, a empresa “Marena Ltda.”.

Note-se que no lançamento anterior, no quadro 97, na compradora “Andrade S/A”, a conta devedora de investimentos em controladas é representada pelas ações adquiridas dos acionistas da vendida “Marena Ltda.”. Assim sendo, cada um dos acionistas recebem diretamente em sua conta-corrente e debita-se – Caixa e/ou Bancos – o valor proporcional a sua participação nos R\$ 23.597.000 (vinte e três milhões quinhentos e noventa e sete mil reais) em contrapartida da conta de investimento no grupo do Ativo - Não circulante, em cada empresa vendedora respectivamente – Oswaldo S/A e Elaine Ltda .

A composição acionária da empresa Marena Ltda é feita pelas empresas Oswaldo S/A que detêm 84,4% das ações equivalentes ao montante de R\$ 19.915.868,00 (dezenove milhões, novecentos e quinze mil oitocentos e sessenta e oito reais) e a Elaine Ltda que possui 15,6% no valor de R\$ 3.681.132,00 (três milhões, seiscentos e oitenta e um mil cento e trinta e dois reais).

Os lançamentos contábeis deverão respeitar o postulado da entidade, Iudicibus, Martins, Gelbcke (2007, p. 35) mencionam que “a contabilidade é mantida para as Entidades; os sócios ou quotistas destas não se confundem, para efeito contábil com aquelas”, ou seja, eles devem ser separados em cada entidade. Assim sendo, o lançamento contábil na Oswaldo S/A será evidenciado abaixo:

ATIVO	Débito	Crédito
Caixa e/ou Bancos –	R\$ 19.915.868,00	
Investimento na controlada – Marena Ltda		R\$ 19.915.868,00

Quadro 98 – Lançamento contábil da venda da “Marena Ltda.” – recebimento dos acionistas na Oswaldo S/A

Fonte: do autor

O lançamento contábil na Elaine Ltda é o seguinte:

ATIVO	Débito	Crédito
Caixa e/ou Bancos –	R\$ 3.681.132,00	
Investimento na coligada – Marena Ltda		R\$ 3.681.132,00

Quadro 99 – Lançamento contábil da venda da “Marena Ltda.” – recebimento dos acionistas na Elaine Ltda

Fonte: do autor

A avaliação de acordo com o laudo contábil foi de R\$ 23.597.000 (vinte e três milhões quinhentos e noventa sete mil reais) mas a negociação foi efetuada com base em R\$ 47.000.000 (quarenta e sete milhões de reais), conforme apurado pelo banco especializado que efetuou a avaliação econômico-financeira, o qual, conforme demonstrado anteriormente, adotou o denominado valor intermediário médio.

O Patrimônio Líquido da “Marena Ltda.” foi evidenciando pelo montante de R\$ 23.597.000 (vinte e três milhões, quinhentos e noventa e sete mil reais), de modo que a diferença de R\$ 23.403.000 (vinte e três milhões quatrocentos e três mil reais) que a “Andrade S/A” pagou acima do valor contábil do PL para os acionistas da “Marena Ltda.” é caracterizada como ganho de capital. Sendo os acionistas Oswaldo S/A e Elaine Ltda. pessoas jurídicas, as empresas teriam que oferecer a diferença acima citada ao fisco, para incidência de IRPJ e CSLL, o que implicaria no montante de R\$ 7.909.020. (sete milhões, novecentos e nove mil reais), sendo que R\$ 5.802.750,00 (cinco milhões, oitocentos e dois mil setecentos e cinquenta reais) correspondem ao imposto sobre a renda e R\$ 2.106.270,00 (dois milhões, cento e seis mil, duzentos e setenta reais) à contribuição social sobre o lucro líquido. Dessa forma, apresenta-se o quadro abaixo, cuja finalidade é demonstrar a tributação que incidiria de IRPJ e CSLL sobre o respectivo ganho de capital de cada um dos sócios vendedores da empresa Marena Ltda, caso a operação fosse efetuada como aquisição – compra e venda:

Empresa “Marena Ltda.”	Participação Oswaldo S/A	Participação Elaine Ltda.	Total
Valor econômico da negociação	R\$ 39.668.000,00	R\$ 7.332.000,00	R\$ 47.000.000,00
Valor contábil	R\$ 19.915.868,00	R\$ 3.681.132,00	R\$ 23.597.000,00
Ganho de Capital	R\$ 19.752.132,00	R\$ 3.650.868,00	R\$ 23.403.000,00
IRPJ s/ ganho de capital na PJ vendedora	R\$ 4.914.033,00	R\$ 888.717,00	R\$ 5.802.750,00
CSLL s/ ganho de capital na PJ vendedora	R\$ 1.777.691,88	R\$ 328.578,12	R\$ 2.106.270,00
IRPJ e CSLL s/ ganho de capital na PJ vendedora	R\$ 6.691.724,88	R\$ 1.217.295,12	R\$ 7.909.020,00

Quadro 100 – Demonstração da tributação sobre o ganho de capital por pessoa jurídica vendedora

Fonte: do autor

Pode-se observar, por meio do quadro comparativo anterior, que em uma operação de aquisição - compra e venda - de empresa, em havendo lucro ela é tributada, o que é evidenciado pela diferença entre o valor da negociação e o valor contábil constante no patrimônio de seus sócios, perfazendo-se um montante de tributo, na pessoa jurídica, de R\$ 7.909.020,00 (sete milhões novecentos e nove mil e vinte reais).

Outra questão relevante, é o aspecto contábil, pois tratando-se de uma operação de aquisição – compra e venda – a contabilização da operação ocorre na empresa compradora e nas vendedoras, sem a ocorrência de registros contábeis na empresa vendida. Enquanto que se tal operação for substituída por uma reorganização societária – incorporação – como neste caso, a contabilização ocorre na denominada empresa incorporadora, que seria a empresa compradora no caso da operação de aquisição, e também na empresa incorporada, que seria a vendida na operação de aquisição.

Desta forma, conforme já demonstrado anteriormente, ter-se-ia que adiciona-se o ativo líquido da empresa incorporada na empresa incorporadora, enquanto na aquisição, os agentes utilizados são os sócios, da pessoa jurídica, sem efetuar qualquer lançamento nas contas do ativo ou passivo da adquirida como mencionado anteriormente.

4. 4 – Discussão dos resultados

Após a análise desta pesquisa, foram evidenciados os resultados quanto aos aspectos legais da incorporação trazendo as seguintes reflexões:

a) o direito brasileiro define a incorporação como um instituto distinto da fusão, diferentemente do que ocorre na Europa nos Estados Unidos, pois as legislações europeias e americanas entendem que a incorporação é um tipo especial de fusão;

b) existem dois tipos de incorporação: o primeiro de sociedades na qual há extinção delas e a de ações, em que não se fala em extinção de sociedades;

c) a operação de incorporação processa-se em três fases: a primeira, pela transmissão do patrimônio da incorporada para a incorporadora; a segunda, pela passagem dos acionistas de uma sociedade para outra e a terceira, pela extinção da sociedade incorporada;

d) atualmente, as incorporações ocupam um papel preponderante nas reorganizações societárias brasileiras, uma vez que no passado era mais comum a compra de controle de uma

companhia e sua posterior incorporação; mas, hoje, há outra realidade, já que o controle das grandes companhias é disperso e grande parte dos seus estatutos preveem as chamadas “*poison pills*”;

Já quanto aos aspectos legais da cisão, a pesquisa constatou que:

a) a cisão pode ser um instrumento de reorganização societária à medida que é utilizada como um instrumento de desmembramento patrimonial, no caso de uma empresa familiar que se utiliza desse instituto para partilha dos bens, uma concentração empresarial, à proporção que racionalizaria as atividades nos grandes grupos empresariais, por meio da “divisão”, que não estejam trazendo o resultado esperado;

b) a cisão pode ser total ou parcial, sendo total, a empresa sucessora responderá por todos os direitos e obrigações da cindida e, sendo parcial, a empresa continuará com suas atividades normalmente, devendo o sucessor responder somente pelo montante da divisão do patrimônio vertido.

Na abordagem quanto à legalidade do instituto da aquisição de empresas, a pesquisa trouxe as seguintes constatações:

a) a aquisição de empresas é concretizada, por meio da compra de ações, em número suficiente para se deter o efetivo controle, no qual o controlador detém o poder para deliberar sobre os rumos da companhia;

b) o poder de controle do acionista controlador não está relacionado à pessoa do acionista, mas ao lote de ações que lhe conferem;

c) na aquisição, não se extingue nenhuma sociedade, mas há substituição do acionista controlador da companhia;

d) para se configurar a realização da oferta pública de ações, é necessária a operação de aquisição ser onerosa, resultar no surgimento de um novo controlador ou integrante do bloco de controle das ações;

e) a aquisição de empresas deve estar de acordo com a legislação antitruste.

À luz dos aspectos jurídicos doutrinários da incorporação, a pesquisa destaca que:

a) a essência da natureza jurídica da incorporação é a concentração de uma empresa noutra, sendo que esse entendimento de alguns juristas renomados se baseiam na intenção de separar o instituto da cessão: compra ou venda;

b) há vários tipos de incorporação estabelecida na doutrina jurídica: defensiva; horizontal; vertical; congênere; conglomerado; amigável; hostil; operacional e financeira, tendo cada uma as suas particularidades.

No entanto, quanto aos aspectos jurídicos doutrinários da cisão, a pesquisa conclui que:

a) a inserção dessa operação é guiada pela lei societária e desqualifica, juridicamente, o instituto na visão dos juristas;

b) os tipos de cisão são: pura ou propriamente dita, cisão por: absorção; cisão total; falsa cisão e, por último, a cisão *holding*;

Já os aspectos societários da incorporação e cisão, serão abordados em conjunto por ser a forma expressa da lei, na qual a pesquisa traz as seguintes conclusões:

a) o protocolo nada mais é do que um documento técnico que visa detalhar as informações de uma reorganização societária e define a relação de troca de ações entre os sócios ou acionistas de cada sociedade e, na maioria dos casos, as partes trocam informações acerca dos ativos líquidos;

b) a justificação da operação tem por finalidade expor a motivação da operação.

Quanto aos aspectos societários da aquisição, a pesquisa considerou relevante a questão dos acionistas minoritários, pois com as mudanças e vindas da lei foi determinado que o controlador deve reembolsar as ações minoritárias em, pelo menos, oitenta por cento do preço das ações do bloco de controle, permitindo a abertura de capitais.

Já quanto aos aspectos tributários nas operações de incorporação e/ ou cisão, a pesquisa revelou que:

a) pelo fato de uma empresa externa elaborar um laudo de avaliação dos bens e direitos pertencentes ao ativo da sociedade, ela não está “obrigada” a levar esse registro em sua contabilidade, eventual mais-valia apurada no investimento com base somente nessa premissa, em caso de sociedades de capital fechado, porém esta questão é, amplamente, discutível do ponto de vista tributário, quando se fala em empresas de capital aberto, por exemplo, pois nessas a CVM determina avaliar a preço de mercado;

b) as sociedades por ações ou limitadas de capital fechado podem avaliar seus bens e direitos a valor contábil não havendo infração tributária se assim proceder;

c) por meio da análise dos dados, constatou-se que, utilizando esse instituto, houve economia tributária se comparando com a operação de aquisição;

d) os dados revelaram que até a presente data, a empresa incorporadora não iniciou nenhum processo de separação ou divisão entre as sociedades por meio do instituto da cisão.

Por intermédio dos aspectos tributários na aquisição, têm-se as seguintes observações:

a) antes de se iniciar uma operação de compra e venda de ações ou quotas, faz-se necessário realizar um trabalho de *due diligence* nos documentos contábeis envolvendo os aspectos societários, tributários, previdenciários, trabalhistas e também as relações contratuais e por fim as questões ambientais da empresa adquirida;

b) o estudo evidenciou que a responsabilidade tributária, nesse tipo de operação, é do sucessor do negócio;

c) a pesquisa relatou que em uma operação de aquisição tendo auferido ganho de capital na transação, e o acionista sendo pessoa física, há incidência de quinze por cento de imposto de renda e, na pessoa jurídica, como é o caso, aproximadamente, trinta e quatro por cento sobre a diferença entre o valor pago pelo comprador e o registrado na contabilidade;

d) na análise dos dados foi revelado, que se essa operação de incorporação tivesse sido substituída pela aquisição de empresas, e o negócio houvesse sido concretizado pelo valor econômico-financeiro, os sócios da empresa “Marena Ltda.” deveriam recolher aos cofres públicos o montante de R\$ 7.909.020,00 (sete milhões novecentos e nove mil e vinte reais) entre os tributos IRPJ e CSLL.

Já quanto aos aspectos contábeis, a pesquisa investigou que a Teoria Contábil sempre priorizou a realidade econômica, ou seja, sua verdadeira natureza, mais do que a sua forma jurídica, e que nas reorganizações societárias se consideram mais a questão jurídica do que a contábil, pois substituem a operação de aquisição por incorporação e/ou cisão, não respeitando o princípio da essência sob a forma. Assim quanto aos aspectos contábeis de uma incorporação ou cisão, a pesquisa tratou de evidenciar que:

a) o registro das operações, a valor de mercado, objetiva demonstrar a realidade do valor patrimonial, preservar os interesses dos acionistas minoritários em detrimento dos majoritários e controladores, transparência na divulgação dos resultados e, conseqüentemente, na tributação;

b) os procedimentos contábeis “burocráticos” na operação de incorporação e cisão são semelhantes, desde que não seja de sociedade por controle comum;

c) quanto aos lançamentos contábeis, objetivou esclarecer que: (i) a contabilização da incorporação é semelhante ao da cisão, em que a incorporadora recebe os ativos líquidos da incorporada e adiciona o patrimônio da incorporada ao seu, acontecendo o mesmo com a cisão total ou parcial; (ii) a diferença entre a cisão total e parcial é que a primeira se extingue e a segunda não. Quanto aos lançamentos contábeis da aquisição, a pesquisa retratou que a contabilização de uma aquisição é diferente da incorporação ou cisão, pois se adquire a empresa por meio da compra das ações ou quotas de seus controladores, não envolvendo nenhum lançamento contábil do ativo ou passivo da empresa vendida, ou seja, o veículo utilizado são os acionistas e a empresa negociada não se extingue, diferente do que ocorre em uma incorporação ou cisão, em que o veículo utilizado, nesses casos, são as empresas incorporadas ou cindidas.

Após toda essa reflexão e análise dos resultados obtidos com a pesquisa, faz-se necessário a elaboração de um quadro no qual se procura resumir as principais reflexões encontradas neste estudo.

Aspectos	Incorporação	Cisão	Aquisição
Legais	<ul style="list-style-type: none"> ✓ só existe no Brasil; ✓ dois tipos: sociedades e ações; ✓ processa-se em três fases: transmissão de patrimônio; mudança dos acionistas e extinção da incorporada. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ pode ser um instrumento de desmembramento patrimonial; ✓ pode ser um instrumento de concentração empresarial; ✓ pode ser total ou parcial. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ compra de ações do controlador em número suficiente para deter o controle; ✓ não há extinção de nenhuma das sociedades; ✓ deve estar amparada pela lei antitruste.
Jurídicos e doutrinários	<ul style="list-style-type: none"> ✓ concentração de uma empresa noutra; ✓ separação do instituto da cessão, compra ou venda; ✓ há vários tipos: defensiva; horizontal; vertical; congênere; conglomerado; amigável; hostil; operacional e financeira. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Segundo Bulgarelli (2000) a inserção dessa operação ser guiada pela lei societária, desqualifica, juridicamente, o instituto na visão dos juristas; ✓ há vários tipos de cisão: pura ou propriamente dita; por absorção; falsa cisão; cisão <i>holding</i>. ✓ a cisão é uma figura nova no direito brasileiro; ✓ a cisão pode ser total ou parcial; 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ é realizada por meio de contrato, com cláusulas definidas e estabelecidas pelas partes; ✓ é substituída pelo instituto da incorporação e/ou cisão em nosso país.
Societários	<ul style="list-style-type: none"> ✓ visam, por meio de documentos, como o protocolo, as justificativas da operação, garantir aos sócios todo conhecimento da operação, a repercussão no PL da incorporadora e o valor do reembolso aos acionistas dissidentes; ✓ as partes trocam informações 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ visam, por meio de documentos, como o protocolo, as justificativas da operação, garantir aos sócios todo conhecimento da operação, a repercussão no PL da incorporadora e o valor do reembolso aos acionistas dissidentes; ✓ as partes trocam informações 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ proteção aos acionistas minoritários por meio da CVM, que estabeleceu tratamento igualitário entre os majoritários e os minoritários;

	acerca do acervo líquido	acerca do acervo líquido	
Tributários	<ul style="list-style-type: none"> ✓ o laudo de avaliação dos bens, por si só, não obriga a empresa registrar a eventual mais-valia na contabilidade, conforme menciona o art. 434 do RIR/1999; ✓ Segundo Higuchi (2010) empresas de capital fechado podem avaliar seus bens a valor contábil sem haver previsão de infração tributária; 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ o laudo de avaliação dos bens, por si só, não obriga a empresa registrar a eventual mais-valia na contabilidade, conforme cita o art. 434 do RIR /1999; ✓ Segundo Higuchi (2010) empresas de capital fechado podem avaliar seus bens a valor contábil sem haver previsão de infração tributár 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ antes de se comprar ações ou quotas, é necessário que seja realizado o <i>due dilligence</i>; ✓ a responsabilidade tributária é sempre do sucessor do negócio; ✓ havendo ganho de capital, há incidência de tributação na pessoa física e jurídica vendedora;
Contábeis	<ul style="list-style-type: none"> ✓ a contabilidade prioriza a realidade econômica mais do que a forma jurídica; ✓ registro das operações a valor de mercado contribuem para a transparência das demonstrações financeiras; ✓ os procedimentos burocráticos da incorporação são semelhantes ao da cisão; ✓ a incorporadora recebe os ativos líquidos da incorporada; ✓ na incorporadora em uma primeira fase debitam-se os grupos do ativo circulante e não-circulante e creditam-se as contas de depreciação acumulada (se houver) e a conta transitória de incorporação, enquanto na segunda fase debita-se a conta transitória de incorporação e creditam-se os grupos do passivo circulante e não circulante; ✓ na incorporada em uma primeira fase debitam-se a depreciação acumulada (se houver) e a conta transitória de incorporação e creditam-se os grupos do ativo circulante e não circulante, e em uma segunda fase debitam-se os grupos do passivo circulante e não circulante e credita-se a conta transitória de incorporação; ✓ os lançamentos contábeis são feitos nas empresas incorporadas e incorporadoras; 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ a contabilidade prioriza a realidade econômica mais do que a forma jurídica; ✓ registro das operações a valor de mercado contribuem para a transparência das demonstrações financeiras; ✓ os procedimentos burocráticos da cisão são semelhantes ao da incorporação; ✓ a sucessora recebe os ativos líquidos da cindida; ✓ na sucessora em uma primeira fase debitam-se os grupos do ativo circulante e não-circulante e creditam-se as contas de depreciação acumulada (se houver) e a conta transitória da cisão, enquanto na segunda fase debita-se a conta transitória da cisão e creditam-se os grupos do passivo circulante e não circulante; ✓ na cindida em uma primeira fase debitam-se a depreciação acumulada (se houver) e a conta transitória da cisão e creditam-se os grupos do ativo circulante e não circulante, e em uma segunda fase debitam-se os grupos do passivo circulante e não circulante e credita-se a conta transitória da cisão; ✓ os lançamentos contábeis são feitos nas empresas cindidas e sucessoras; 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ a contabilização da incorporação e cisão são semelhantes, o da aquisição é totalmente diferente; ✓ a contabilização é feita pela compra de ações ou quotas do controlador; <ul style="list-style-type: none"> ○ não envolve lançamento nos ativos líquidos da empresa adquirida; ✓ na empresa compradora debita-se o grupo do ativo não circulante (conta investimento em controladas) e credita-se ativo circulante (bancos conta movimento); ✓ na situação do sócio ser uma pessoa jurídica, neste empresa, debita-se o grupo do ativo circulante (bancos conta movimento) e credita-se o grupo do ativo não circulante (investimento em controladora) e não há lançamento na empresa vendida; ✓ na situação do sócio ser pessoa física, ele receberá o dinheiro em sua conta-corrente pessoa física; ✓ os lançamentos contábeis não são feitos na empresa vendida e sim na empresa compradora;

Quadro 101 – Resumo dos principais assuntos abordados da pesquisa

Fonte: do autor

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa teve como objetivo, estudar e analisar os aspectos contábeis e os impactos tributários quando da negociação de uma empresa por meio da reorganização societária – incorporação e/ou cisão – em substituição à operação de aquisição – compra e venda.

Procurou-se adotar, no desenvolvimento da pesquisa, uma abordagem qualitativa e escolheu-se, como instrumento, a coleta de dados e a análise documental, realizada com uma revisão da literatura por intermédio de livros, teses, dissertações e artigos. Na coleta de dados, recorreu-se à análise documental por meio das demonstrações contábeis, dos relatórios da administração e do laudo de avaliação contábil, os quais se encontram disponibilizados no *site* da CVM e foram extraídos do programa DIVEXT.

Em seguida, foi analisado o relatório de avaliação econômico-financeiro elaborado por uma empresa especializada, fornecendo os dados e as projeções, para dez anos, da incorporada, com base nessas informações, chegou-se ao valor da firma, que foi denominado pela empresa especializada, como valor do *equity*.

Com este estudo, constatou-se que há benefícios, diferenças, semelhanças e desvantagens em se optar por uma forma ou outra de reestruturação societária.

Quanto às semelhanças nas operações de incorporação, cisão e aquisição a pesquisa constatou que: (i) antes de se iniciar uma reestruturação societária é preciso realizar o *due dilligence*; (ii) as operações devem ser amparadas pela lei antitruste e aprovadas pelo CADE; (iii) a responsabilidade tributária é sempre da incorporadora, sucessora ou compradora, ou seja, sempre do sucessor do negócio; (iv) há proteção aos acionistas minoritários; (v) há o fortalecimento da posição no mercado ampliando os horizontes transculturais.

Nota-se que as diferenças entre as operações de reorganização societária e aquisição são as seguintes: (i) em uma aquisição não há extinção de sociedades; em havendo incorporação e cisão total as empresas incorporadas e cindidas encerram suas atividades, transferindo-as à incorporadora ou sucessora; (ii) a contabilização da reorganização societária – incorporação e/ou cisão - é feita pelos ativos líquidos da incorporada ou cindida, e adiciona-os às incorporadoras e sucessoras, enquanto na aquisição é feita por intermédio da compra das ações não envolvendo os ativos líquidos da adquirida; (iii) na aquisição os

aspectos burocráticos são diferentes e menos oneroso em termos operacionais, pois não se fala em protocolo ou justificção como em uma reorganização societária.

Quanto aos benefícios em se optar por uma reorganização societária a pesquisa evidenciou que: (i) com a transposição de uma entidade para outra, quer por incorporação ou cisão, os custos operacionais provenientes da manutenção das atividades são reduzidos; (ii) houve economia tributária real nas empresas Oswaldo S/A e Elaine Ltda, ao optarem pela reorganização por intermédio da incorporação, em comparação com a aquisição, pois deixou de recolher o montante de R\$ 7.909.020,00 (sete milhões, novecentos e nove mil e vinte reais) entre os tributos IRPJ e CSLL como já se mencionou.

Já quando se fala nas desvantagens de uma reorganização societária a pesquisa trouxe a seguinte reflexão: (i) a burocracia dessa transação é maior e mais onerosa em termos operacionais comparada a uma aquisição, pois, como pesquisado, os custos dessa operação giraram em torno de trezentos mil reais; (ii) a contabilização dessas operações é efetuada nas empresas, envolvendo os ativos líquidos da incorporada e cindida, adicionando-os à incorporadora e sucessora como se evidenciou na pesquisa.

Quanto aos benefícios de se optar por uma aquisição concluiu-se que: (i) a burocracia dessa operação é menor e menos onerosa em termos operacionais comparada à reorganização societária; (ii) a contabilização dessa operação é feita pela compra das ações ou quotas do controlador, não envolvendo os ativos líquidos da adquirida, o que facilita o trâmite da operação, em comparação com a reorganização societária.

As desvantagens de uma aquisição são: (i) havendo ganho de capital, há incidência de tributação na pessoa física e jurídica da empresa vendedora; (ii) como não há transposição de uma entidade para outra, ou seja, ambas continuam com suas atividades operacionais, os custos provenientes da manutenção das atividades são mais onerosos se comparados a uma reorganização societária.

Durante a análise documental foi possível perceber que esse assunto é complexo, confirmando que a motivação da reestruturação empresarial se deu por uma questão de mercado, como a empresa “Andrade S/A” quer se tornar a maior empresa petroquímica no cenário brasileiro, a operação resultou na integração de empresas petroquímicas de primeira e segunda geração, contribuindo para o crescimento e fortalecimento da indústria petroquímica brasileira.

A empresa pesquisada utilizou-se da operação de reorganização societária, mais especificamente do instituto da incorporação como forma jurídica que é plenamente permitida pelo ordenamento jurídico, conforme pode-se confirmar pela revisão literária, no entanto, fere o princípio contábil da essência sobre a forma, pois, economicamente, trata-se de uma operação de aquisição – compra e venda – que foi substituída pela reorganização societária – incorporação e/ou cisão - basicamente por uma razão: a eliminação do ganho de capital na apuração dos valores negociados, possibilitando desta forma a não incidência do tributo sobre tal ganho dos acionistas da empresa incorporada, no montante de R\$ 7.909.020,00 (sete milhões, novecentos e nove mil e vinte reais) entre os tributos IRPJ e CSLL.

Acredita-se que esta pesquisa auxilie na área do ensino em Contabilidade, tanto nos aspectos contábeis quanto tributários. Quanto à limitação da pesquisa, por se tratar de um estudo único, não se pode generalizar que todos os resultados obtidos serão comumente válidos para as outras organizações e, também, pelo fato de que ela se limitou a demonstrar apenas os impactos tributários da não tributação do imposto de renda da pessoa jurídica e a contribuição social sobre o lucro líquido através da tributação do ganho de capital aos acionistas da empresa incorporada, não analisando os outros tributos, tais como: PIS, COFINS, ICMS e IPI.

Deve-se, portanto, destacar que não houve a pretensão de se esgotar o assunto, pois o tema é complexo, sujeito a constantes alterações, seja por parte das autoridades reguladoras ou pela criatividade dos agentes mercadológicos.

Outras pesquisas poderão ser realizadas para se estudar de maneira mais profunda alguns itens específicos. Para futuras pesquisas, recomendam-se os seguintes assuntos: estudo de caso de uma incorporação, abordando a questão tributária dos tributos indiretos tais como: a COFINS, ICMS, IPI e o PIS; a questão da dedutibilidade do ágio em uma reestruturação societária, evidenciando a questão contábil e o impacto tributário; a questão da harmonização contábil e as normas internacionais, relatando os aspectos contábeis e os impactos tributários em uma reorganização societária.

REFERÊNCIAS

ALVES, A. A. de C. **Aspectos essenciais da reorganização societária como instrumento de planejamento tributário**: fusão, cisão e incorporação de empresas como mecanismos de elisão tributária. 2006. 67 f. Trabalho de conclusão de curso (Especialização em Direito Tributário e Finanças Públicas) – Instituto Brasiliense de Direito Público, Brasília 2006.

ANAN JUNIOR, P. **Fusão, cisão e incorporação de sociedades**: teoria e prática. 3.ed. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

BATALHA, W. S. C. **Comentários à lei das sociedades anônimas**: lei n. 6.404, de 15/12/1976. Rio de Janeiro: Forense, 1977. v. 2

BEUREN, I. M. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade**: teoria e prática. 3.ed. atual. de acordo com as normas da ABNT. São Paulo: Atlas, 2006.

BRASIL. **Decreto-Lei n. 434**, de 04 de julho de 1891. Estabelecia as normas que regulava a operação de fusão das sociedades por ações. Disponível em: < www.planalto.gov.br/>. Acesso em: 28 out. 2009.

_____. **Decreto-Lei n. 2627**, de 26 de setembro de 1940. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em:< [http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei /Del2627.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del2627.htm)>. Acesso em 28 out. 2009.

_____. **Decreto-Lei n. 285**, de 28 de fevereiro de 1967. Dispõe sobre o tratamento fiscal das pessoas jurídicas nos casos de fusão ou incorporação considerados de interesse para a economia nacional. Disponível em:< [http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei /1965-1988/_quadro.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/1965-1988/_quadro.htm)>. Acesso em 29 out. 2009.

_____. **Decreto-Lei n. 1115**, de 24 de julho de 1970. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em:< [http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei /1965-1988/Del1115.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/1965-1988/Del1115.htm)>. Acesso em 28 out. 2009.

_____. **Decreto-Lei n. 1182**, de 16 de julho de 1971a. Concede estímulos às fusões às incorporações e à abertura de capital de empresas e da outras providências. Disponível em:< [http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei /1965-1988/Del1182.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/1965-1988/Del1182.htm)>. Acesso em 28 out. 2009.

_____. **Decreto-Lei n. 1186**, de 17 de agosto de 1971b. Estendeu os benefícios fiscais às fusões e incorporações de empresas açucareiras. Disponível em:< [http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei /1965-1988/Del1186.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/1965-1988/Del1186.htm)>. Acesso em 28 out. 2009.

_____. **Decreto-Lei n. 1253**, de 29 de dezembro de 1972. Estendeu às outras formas de combinação ou associação de interesses de empresas os incentivos fiscais. Disponível em:<[http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei /1965-1988/Del1253.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/1965-1988/Del1253.htm)>. Acesso em 29 out. 2009.

_____. **Decreto-Lei n. 1300**, de 28 de dezembro de 1973. Prorroga os benefícios fiscais até 31 de dezembro de 1974. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/1965-1988/Del1300.htm>. Acesso em 29 out. 2009.

_____. **Decreto-Lei n. 1346**, de 25 de setembro de 1974a. Altera o sistema de estímulos às fusões e incorporações de empresas e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/1965-1988/Del1346.htm>. Acesso em 29 out. 2009.

_____. **Decreto-Lei n. 1376**, de 12 de dezembro de 1974b. Dispõe sobre a criação de fundos de investimento, altera a legislação do imposto sobre a renda relativa a incentivos fiscais e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del1376.htm>. Acesso em 29 out. 2009.

_____. **Decreto-Lei n. 1391**, de 19 de fevereiro de 1975. Prorroga o regime especial para sociedades seguradoras até 31 de dezembro de 1979. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del1391.htm>. Acesso em 29 out. 2009.

_____. **Decreto-Lei n. 1598**, de 26 de dezembro de 1977. Altera a legislação do imposto de renda. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del1598.htm>. Acesso em 29 out. 2009.

_____. **Decreto-Lei n. 1730**, de 17 de dezembro de 1979. Altera a legislação do imposto de renda. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del1730.htm>. Acesso em 29 out. 2009.

_____. **Decreto-Lei n. 3000**, de 26 de março de 1999. Regulamenta a tributação, fiscalização e administração do imposto sobre a renda e proventos de qualquer natureza. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto/D3000.htm>. Acesso em: 05 de out. 2009.

_____. **Decreto-Lei n. 5844**, de 23 de setembro de 1943. Dispõe sobre a cobrança e a fiscalização do imposto de renda. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br/CCIVIL/Decreto-Lei/Del5844.htm>>. Acesso em: 17 de nov. de 2009.

_____. Departamento Nacional de Registro no Comércio. **Instrução Normativa n. 88**, de 02.08.2001a. Estabelece procedimentos para arquivamentos dos atos de cisão, fusão e incorporação. Disponível em: <<http://www.dnrc.gov.br/legislação/normativa/in88htm>> acesso em 05 de nov. 2009.

_____. **Lei n. 5172**, de 25 de outubro de 1966. Dispõe sobre o sistema tributário nacional e institui normas gerais de direito tributário aplicáveis à União, Estados e Municípios. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L5172.htm>. Acesso em: 15 de nov. 2009.

_____. **Lei n. 5727**, de 04 de novembro de 1971c. Dispõe sobre a implementação do I Plano de desenvolvimento nacional. Disponível em:< <http://www6.senado.gov.br/legislacao/ListaPublicacoes.action?id=121165>>. Acesso em 29 out. 2009.

_____. **Lei n. 6404**, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em:< http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm>. Acesso em 10 de jan. 2010.

_____. **Lei n. 7689**, de 15 de dezembro de 1988. Institui a contribuição social sobre o lucro das pessoas jurídicas e dá outras providências. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L7689.htm>. Acesso em: 12 de jan. 2010.

_____. **Lei n. 8218**, de 29 de agosto de 1991. Dispõe sobre o pagamento do IRPJ e CSLL das operações de cisão, fusão e incorporação. Disponível em:< <http://www.planalto.gov.br/CCIVIL/LEI S/L8218.htm>>. Acesso em 29 out. 2009.

_____. **Lei n. 8884**, de 11 de junho de 1994. Transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) em Autarquia, dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Disponível em:< <http://www.planalto.gov.br/CCIVIL/LEIS/L8884.htm>>. Acesso em: 16 de dez. 2009.

_____. **Lei n. 8981**, de 20 de janeiro de 1995b. Altera a legislação tributária e dá outras providências. Disponível em:< <http://www3.dataprev.gov.br/sislex/paginas/42/1995/8981.htm>>. Acesso em: 14 de nov. de 2009.

_____. **Lei n. 9069**, de 29 de junho de 1995c. Dispõe sobre o Plano Real, o Sistema Monetário Nacional, estabelece as regras e condições de emissão do REAL e os critérios para conversão das obrigações para o REAL, e dá outras providências. Disponível em:< <http://www.planalto.gov.br/ccivil/leis/L9069.htm>>. Acesso em 17 de dez. 2009.

_____. **Lei n. 9249**, de 26 de dezembro de 1995d. Dispõe sobre alterações do IRPJ e CSLL das operações de cisão, fusão e incorporação. Disponível em:< <http://www.receita.fazenda.gov.br/legislacao/Lei s/Ant2001/Lei 924995.htm>> Acesso em 29 out. 2009.

_____. **Lei n. 9430**, de 27 de dezembro de 1996. Dispõe sobre a legislação tributária federal, as contribuições para a seguridade social, o processo administrativo de consulta e dá outras providências. Disponível em:< http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9430.htm>. Acesso em: 25 de mai. 2009.

_____. **Lei n. 9457**, de 05 de maio de 1997a. Altera dispositivos da Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as sociedades por ações e da Lei n. 6.385, de 07 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: < <http://www.cvm.gov.br/port/atos/leis/leis1.asp>>. Acesso em 05 de jan. 2010.

_____. **Lei n. 9532**, de 10 de dezembro de 1997b. Altera a legislação tributária e dá outras providências. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9532.htm>. Acesso em: 13 de jan. 2010.

_____. **Lei n. 9959**, de 27 de janeiro de 2000. Altera a legislação tributária e dá outras providências. Disponível em: < <http://www.jusbrasil.com.br/legislacao/101504/lei-9959-00>>. Acesso em: 13 de nov. 2009.

_____. **Lei n. 10303**, de 31 de outubro de 2001b. Altera dispositivos da Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as sociedades por ações e da Lei n. 6.385, de 07 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/LEIS_2001/L10303.htm>. Acesso em: 12 de dez. 2009.

_____. **Lei n. 10406**, de 10 de janeiro de 2002. Instituiu o código civil. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/2002/L10406.htm> acesso em 01 de nov. de 2009.

_____. **Lei n. 11638**, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm>. Acesso em: 04 de mai. 2009.

_____. **Lei n. 11727**, de 23 de junho de 2008. Dispõe sobre medidas tributárias que estabelece a incidência de forma concentrada do PIS, COFINS e dá outras providências. Disponível em: < <http://www.receita.gov.br/Legislacao/Leis/2008/lei11727.htm>>. Acesso em: 10 de dez. 2009.

_____. **Lei n. 11941**, de 27 de maio de 2009. Altera legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários: concede remissão nos casos em que específica; institui o regime tributário de transição. Disponível em: < <http://www.receita.fazenda.gov.br/Legislacao/Leis/2009/lei11941.htm>>. Acesso em 30 de set. 2009.

_____. **Medida Provisória n. 449**, de 03 de dezembro de 2008. Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários, concede remissão nos casos em que específica, institui regime tributário de transição e dá outras providências. Disponível em: < <http://www.receita.fazenda.gov.br/legislacao/MPs/2008/mp449.htm>>. Acesso em: 05 de jan. 2010.

_____. **Medida Provisória n. 1179**, de 17 de novembro de 1995a. Dispõe sobre medidas de fortalecimento do sistema financeiro nacional – Criação do Proer. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/mpv/1990-1995/1179.htm>. Acesso em 29 out. 2009.

_____. **Parecer Normativo Coordenador do Sistema de Tributação – CST n. 21 de 22**, de abril de 1987. Estabelece normas sobre IRPJ: cisão de empresas. Disponível em: < <http://www.fiscosoft.com.br/indexsearch.php?PID=5504>>. Acesso em: 28 de nov. de 2009.

BULGARELLI, W. **Fusões, incorporações e cisões de sociedades**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 1996.

_____. **Fusões, incorporações e cisões de sociedades**. 6.ed. São Paulo: Atlas, 2000.
BULHÕES PEDREIRA, J. L. **Imposto sobre a renda: pessoas jurídicas**. Rio de Janeiro: ADCOAS, 1979 v. 2.

CARVALHOSA, M. **Comentários à lei de sociedade anônima**: Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações das leis ns. 9.457, de 05 de maio de 1997, e n. 10.303, de 31 de outubro de 2001. São Paulo: Saraiva, 2002.

_____. **Comentários à lei de sociedade anônima**: Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, com as modificações da Lei n. 11.638, de 28 de dezembro de 2007. São Paulo: 4.ed. Saraiva 2009.

CERVO, A. L.; BERVIAN, P. A.; SILVA, R. da. **Metodologia científica**. 6.ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

COOPER, D. R.; SCHINDLER, P. S. **Métodos de pesquisa em administração**. Tradução Luciana de Oliveira da Rocha. 7.ed. Porto Alegre: Bookman, 2003.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. **Deliberação CVM n. 29**, de 05 de fevereiro de 1986. Deliberou em aprovar e referendar o pronunciamento anexo do Instituto Brasileiro de Contadores – IBRACON, sobre a Estrutura Conceitual Básica da Contabilidade. Disponível em: <
<http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiatio.asp?File=/deli/deli029.htm>>. Acesso em: 16 de jan. 2010.

_____. **Instrução Normativa n. 247**, de 27 de março de 1996. Dispõe sobre a avaliação de investimentos em sociedades coligadas e controladas e sobre os procedimentos para elaboração e divulgação das demonstrações contábeis consolidadas, para o pleno atendimento aos Princípios Fundamentais de Contabilidade, altera e consolida as Instruções CVM nº 01, de 27 de abril de 1978, nº 15, de 03 de novembro de 1980, nº 30, de 17 de janeiro de 1984, e o artigo 2º da Instrução CVM nº 170, de 03 de janeiro de 1992, e dá outras providências. Disponível em: <
<http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiatio.asp?file=%5Cinst%5Cinst247consolid.htm>>. Acesso em: 18 de dez. 2009.

_____. **Instrução Normativa n. 269**, de 01 de dezembro de 1997. Altera a Instrução CVM nº 247, de 27 de março de 1996, que dispõe sobre a avaliação de investimentos em sociedades coligadas e controladas e sobre os procedimentos para elaboração e divulgação de demonstrações contábeis consolidadas. Disponível em: <
<http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiatio.asp?Tipo=I&File=/inst/inst269.htm>>. Acesso em: 20 de dez. 2009.

_____. **Instrução Normativa n. 285**, de 31 de julho de 1998. Altera o art. 14 da instrução 247/96 que dispõe sobre a avaliação de investimentos em sociedades coligadas e controladas e sobre os procedimentos para a elaboração e divulgação das demonstrações contábeis consolidadas. Disponível em: < <http://www.cnb.org.br/CNBV/instrucoes/ins285-1998.htm>>. Acesso em: 21 de dez. 2009.

_____. **Instrução Normativa n. 319**, de 03 de dezembro de 1999a. Dispõe sobre as operações de incorporação, fusão e cisão envolvendo companhia aberta. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiatio.asp?Tipo=I&File=/inst/inst319.htm>>. Acesso em: 16 de nov. 2009.

_____. **Instrução Normativa n. 320**, de 06 de dezembro de 1999b. Dá nova redação ao art. 1º da Instrução CVM nº 319, de 3 de dezembro de 1999, que dispõe sobre as operações de incorporação, fusão e cisão envolvendo companhia aberta. Disponível em: < <http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiatio.asp?File=/inst/inst320.htm>>. Acesso em: 20 de nov. 2009.

_____. **Instrução Normativa n. 358**, de 03 de janeiro de 2002a. Dispõe sobre a divulgação e o uso das informações sobre ato ou fato relevante e dá outras providências. Disponível em: < <http://www.cnb.org.br/CNBV/instrucoes/ins358-2002.htm>>. Acesso em: 05 de jan. 2010.

_____. **Instrução Normativa n. 361**, de 05 de março de 2002b. Dispõe sobre o procedimento aplicável às ofertas públicas de aquisição de ações de companhia aberta, , revoga a Instrução CVM nº 229, de 16 de janeiro de 1995, a Instrução CVM nº 299, de 9 de fevereiro de 1999 e a Instrução CVM nº 345, de 4 de setembro de 2000, e dá outras providências. Disponível em: < <http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiatio.asp?Tipo=I&File=/inst/inst361.htm>>. Acesso em: 03 de dez. 2009.

_____. **Instrução Normativa n. 369**, de 11 de junho de 2002c. Dá nova redação sobre a divulgação e o uso das informações sobre ato ou fato relevante e dá outras providências. Disponível em: < <http://www.fiscosoft.com.br/indexsearch.php?PID=99326>>. Acesso em: 07 de jan. 2010.

_____. **Instrução Normativa n. 408**, de 18 de agosto de 2004. Dispõe sobre a inclusão de EPE nas demonstrações contábeis consolidadas das companhias abertas. Disponível em: < <http://www.fiscosoft.com.br/indexsearch.php?PID=124969>>. Acesso em: 09 de jan. 2010.

_____. **Deliberação CVM n. 457**, de 13 de julho de 2007. Dispõe sobre a elaboração e divulgação das demonstrações financeiras consolidadas, com base no padrão contábil internacional emitido pelo International Accounting Standards Board - IASB. . Disponível em: < <http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiatio.asp?File=/deli/deli457.htm>>. Acesso em 18 de jan. 2010.

_____. **Edita a Instrução n. 469/08**, de 02 de maio de 2008 que trata da implementação da Lei n. 11.638/08. Disponível em: < <http://www.cvm.gov.br/port/infos/Inst469.asp>>. Acesso em: 20 de jan 2010

_____. **Deliberação CVM n. 553**, de 12 de novembro de 2008. Dispõe sobre os Pronunciamentos CPC 04, sobre "Ativos Intangíveis"; CPC 06, sobre "Operações de Arrendamento Mercantil"; CPC 07, sobre "Subvenções e Assistências Governamentais"; "CPC 08 - Custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos e Valores Mobiliários" e CPC 09 - Demonstração do Valor Adicionado (DVA). Disponível em: < <http://www.cvm.gov.br/port/infos/press.asp>>. Acesso em 25 de jan. 2010.

_____. **Deliberação CVM n. 580**, de 31 de julho de 2009. Aprova o Pronunciamento Técnico CPC 15 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis que trata da combinação de negócios. Disponível em:< <http://www.cvm.gov.br/port/snc/deli580.pdf>>. Acesso em: 15 de jan. 2010.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTO CONTÁBIL.- **CPC. CPC 15**: dispõe sobre a combinação de negócios. Brasília, 2008. Disponível em:< <http://www.cpc.org.br/pronunciamentosIndex.php>>. Acesso em: 19 dez. 2009.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. – CFC. **Resolução n. 750**, de 29 de dezembro de 1993. Dispõe sobre os Princípios Fundamentais de Contabilidade. Disponível em:< <http://www.portaldecontabilidade.com.br/nbc/res750.htm>>. Acesso em 18 nov. 2009.

_____. **Resolução n. 774**, de 16 de dezembro de 1994. Dispõe sobre os maiores esclarecimentos sobre o conteúdo e abrangência dos Princípios Fundamentais de Contabilidade. Disponível em: < <http://www.portaldecontabilidade.com.br/legislacao/resolucaoafc774.htm>>. Acesso em: 22 de nov. de 2009.

_____. **Resolução n. 1.175**, de 24 de julho de 2009. Aprova a NBC T 19.23 – Combinação de Negócios. Disponível em: < <http://www.fiscosoft.com.br/indexsearch.php?bfnew=1&idLog=0&PID=216506>>. Acesso em: 15 de jan. 2010.

CHIZZOTTI, A. **Pesquisa em ciências humanas e sociais**. São Paulo: Cortez, 1998.

CRISTAL, C. S. P. **Adoção das IFRS para operações de combinações de negócios nas demonstrações financeiras consolidadas de empresas listadas na Espanha e Reino**. 2009. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP, São Paulo, 2009.

FABRETTI, L. C.; **Fusões, aquisições, participações e outros instrumentos de gestão de negócios**. São Paulo: Atlas, 2005.

GODOY, A. S. Pesquisa qualitativa: tipos fundamentais. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 35 n. 3, p. 20-29, 1995.

GALLO, M. F. **Uma contribuição ao estudo do planejamento tributário nos processos de fusão, incorporação e cisão**. 2002. 332 f. Dissertação. (Mestrado em Controladoria e Contabilidade Estratégica.) - São Paulo 2002. Disponível em:<

http://200.169.97.105/pergamum/biblioteca/index.php?resolution2=1024_1>. Acesso em 20 set. 2009.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 3.ed. São Paulo: Atlas 1991.

_____. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 1996.

_____. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4.ed. São Paulo: Atlas, 2007.

GOODE, W. J.; HATT, P. K. **Métodos em pesquisa social**. 3.ed. São Paulo: Cia Editora Nacional, 1969.

HADDAD, R. Mudanças contábeis: um divisor de águas tributárias no Brasil. **Valor Econômico**, São Paulo, 19 nov. 2008, p. E-2.

HIGUCHI, H. ; HIGUCHI, F. H. ; HIGUCHI, C. H. **Imposto de renda das empresas: interpretação e prática**. 35.ed. São Paulo: IR Publicações, 2010.

KPMG CORPORATE FINANCE. **Fusões e aquisições: operações cross border e domésticas de 1994-2008**. Disponível em:< <http://www.kpmg.com.br>>. Acesso em: 30 nov. 2009.

IUDÍCIBUS, S. de.; MARTINS, E.; GELBCKE, E. R. **Manual de contabilidade das sociedades por ações: aplicável às demais sociedades**. São Paulo: Atlas, 2007.

LINKE, I.; Reestruturação societária: ousadia e responsabilidade. **Revista CRC/PR**, Paraná, v. 31, n. 146, p. 47-50, jul./out. 2006.

MACHADO, P. J.; MORAES, W. J. O.; RELVAS, T. R. S. IFRS 3: Combinação de negócios. In: FIPECAFI ERNST & YOUNG (Coord.). **Manual de normas internacionais de contabilidade: IFRS versus normas brasileiras/Ernst & Young**, FIPECAFI. São Paulo: Atlas, 2009, p. 190-213.

MARCONI, M. de A. ; LAKATOS, E. M. **Metodologia científica**. 5.ed. São Paulo: Atlas, 2002.

_____. **Metodologia científica**. 5.ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MARTELANC, R.; PASIN, R.; CAVALCANTE, F. **Avaliação de empresas: um guia para fusões & aquisições e gestão de valor**. São Paulo: Prentice Hall, 2005.

MARTINS, G. de A. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2000.

MUNIZ, I. ; BRANCO, A. C; **Fusões e aquisições: aspectos fiscais e societários**. São Paulo, Quartier Latin, 2007.

PENHA, J. C. **Estudo de caso sobre a percepção do corpo diretivo de uma multinacional oriental quanto à implementação dos requisitos da Lei Sarbanes- Oxley**. 2005.192 f. Dissertação. (Mestrado em Controladoria e Contabilidade Estratégica). Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP. São Paulo, 2005.

PEREZ JUNIOR, J. H.; OLIVEIRA, L. M. de. **Contabilidade avançada**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 1998.

QUINTANS, L. C. P. **Sociedades empresárias e sociedades simples: teoria e prática**. 3.ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos Editora, 2006.

REQUIÃO, R. **Curso de direito comercial**. 24. ed. São Paulo: Saraiva, 2005, 2 v.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R.W; JAFFE, J. F. **Administração financeira**. 3.ed. São Paulo: Atlas 1995. Tradução de Antonio Zoratto Sanvicente.

SADDI, J. et al. **Fusões e aquisições aspectos jurídicos e econômicos**. São Paulo: IOB, 2002.

SCHRAMM, W. **Notes on cases studies of instructional media projects**. Washington, DC: Academy for educational Development, 1971.

SILVA, D. H. F. da et al. As operações de fusão, incorporação e cisão e o planejamento tributário: In: **Congresso USP Controladoria e Contabilidade, 4, 2004**. Anais: Disponível em: <<http://www.eac.fea.usp.br/>>. Acesso em: 10 nov. 2009.

TANURE, B.; CANÇADO, V.L. Fusões e aquisições: aprendendo com a experiência brasileira. **Revista de Administração de Empresas**, v. 45, n. 2, p. 52-73, abr./jun.2005.

TEIXEIRA, E. L.; GUERREIRO, J. A. T. **Das sociedades anônimas no direito brasileiro**. São Paulo: José Bushatsky, 1979. v. 2.

VERGARA, S.C. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. São Paulo: Atlas, 2003.

_____. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 9.ed. São Paulo: Atlas, 2007.

WALD, A.; MORAES, L. R.; WAISBERG, I. Fusões, incorporações e aquisições – aspectos societários, contratuais e regulatórios. In: Warde Jr. (Coord.) **Fusão, cisão, incorporação e temas correlatos**. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 30-76.

YIN, R. K. **Estudo de caso: planejamento e métodos**. 2.ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

_____. **Case study research**. 3.ed. Califórnia, EUA, 2003.

_____. **Estudo de caso: planejamento e métodos**. 3.ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

YOUNG, L. H. B. **Planejamento tributário: fusão, cisão e incorporação**. 4.ed. Juruá Editora, 2008.