

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO**

**MARLI GOMES**

**GOODWILL E VALOR ECONÔMICO DE UMA EMPRESA:  
UMA PROPOSTA**

**MESTRADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ATUARIAIS**

**PUC-SP  
São Paulo  
2013**

**MARLI GOMES**

**GOODWILL E VALOR ECONÔMICO DE UMA EMPRESA:  
UMA PROPOSTA**

**MESTRADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ATUARIAIS**

Dissertação apresentada à Banca Examinadora da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, como exigência parcial para a obtenção do Título de Mestre em Ciências Contábeis e Atuariais, sob a orientação do Livre Docente Prof. Dr. José Carlos Marion.

**PUC-SP  
São Paulo  
2013**

**FOLHA DE APROVAÇÃO**

**MARLI GOMES**

**GOODWILL E VALOR ECONÔMICO DE UMA EMPRESA:  
UMA PROPOSTA**

Dissertação apresentada à Banca Examinadora da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, como exigência parcial para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis, sob a orientação do Livre Docente Prof. Dr. José Carlos Marion.

**BANCA EXAMINADORA:**

---

**Livre Docente Prof. Dr. José Carlos Marion (Orientador)**  
Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUC-SP

---

**Prof. Dr. Carlos F. Franco Jr.**  
FEA – Universidade de São Paulo – USP

---

**Prof. Dr. Sergio de Iudícibus**  
Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUC-SP

São Paulo, \_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 2013

## **DEDICATÓRIA**

À minha mãe, Olga Ferrari Gomes.

Ao meu pai, Juraci Gomes.

À minha amada filha, Victória Ferrari  
Feitosa.

## **AGRADECIMENTOS**

Primeiramente à Deus, pela sua infinita sabedoria, por mostrar caminhos para nosso aprimoramento espiritual, profissional e pessoal.

Aos meus pais queridos, Juraci Gomes e Olga Ferrari Gomes, por terem me ensinado os reais valores da vida: amor, honestidade, humildade, respeito e trabalho.

À minha filha, Victória Ferrari Feitosa, a quem dedico todo meu amor e carinho e, que tão jovem, já me ensina o quanto a vida pode ser melhor.

Ao Livre Docente Prof. Dr. José Carlos Marion, por aceitar o desafio de orientar este trabalho com competência, dedicação, paciência e entusiasmo. Acolheu-me durante esses meses com minhas dúvidas e inseguranças. Obrigada pelo privilégio de poder contar com sua orientação em todos os momentos deste trabalho.

Ao Prof. Dr. Sergio Ludícibus que, com sua longa experiência profissional, teve uma participação valiosa na escolha do tema desta Dissertação, tendo em vista a relevância de suas aulas.

Ao Prof. Dr. Carlos F. Franco Jr, que aceitou fazer parte da banca examinadora, agradeço pelas indicações e sugestões muito úteis, que contribuíram para importantes alterações.

Aos Professores Doutores, Roberto Fernandes dos Santos, Neuza Maria Bastos F. Santos, Napoleão Verardi Galeale, Rubens Famá, Antonio Robles Junior e Juarez Torino Belli, por compartilharem suas experiências acadêmicas, tão importantes, adquiridas ao longo de muitos anos.

Em especial à minha querida amiga, Nádia Monteiro, pelo apoio, pelos jantares, pelas risadas, pelos puxões de orelha e por sempre estar ao meu lado em todos os momentos de minha vida.

À Juraci Beraldi pelo carinho e importante apoio no momento em que mais precisei.

À Ana Maria Maringolo, por caminhar ao meu lado em todos os momentos.

À Janice Natera pelo apoio, paciência e amizade.

Tudo vale a pena quando a alma  
não é pequena.

Fernando Pessoa

## RESUMO

Este estudo tem como objetivo a investigação das normas que estabelecem a relação do registro dos intangíveis gerados em reorganizações societárias, por meio de fusão, cisão, incorporação, e, principalmente, do *Goodwill* frente à mudança de padrões atualmente adotados pelo sistema contábil brasileiro, que, além de seguir as tendências mundiais, adota todas as mudanças legislativas recentes. Como opção metodológica, a pesquisa é qualitativa, do tipo exploratório-descritiva e promove a análise de uma proposta junto à Empresa Beta, nome fictício, no que se refere ao ágio gerado pela incorporação, bem como pelos limites que veiculam as possibilidades de registro, mensuração e amortização do ágio, para fins fiscais. Este estudo, indiretamente, demonstra a necessidade de regulamentar as normas e procedimentos contábeis relacionados aos critérios de mensuração do ágio apurado, de modo a trazê-lo a patamares mais realistas, fundamentando-os em princípios objetivos e confiáveis. Do mesmo modo, esta pesquisa visa analisar a questão do *Goodwill*, por meio de conceitos de Operações Societárias e Combinação de Negócios, bem como, conceitos de Ativos Intangíveis e sua mensuração. Com base nesse estudo foi possível medir o potencial de geração de riqueza dos negócios da Empresa Beta para tomada de decisões e também determinar o valor do *Goodwill* a partir das análises das demonstrações contábeis e projeções da Empresa. Os objetivos propostos foram alcançados e o valor do *Goodwill* apresentado reforça a importância da relevância do registro dos ativos intangíveis.

**Palavras-chave:** Intangíveis. Imposto sobre a Renda. *Goodwill*. Incorporação. Valor Econômico.

## **ABSTRACT**

This study aims to investigate the rules that establish the relationship of the record of intangible assets generated in corporate reorganizations, by ways of consolidation, spin-off, merger and, especially, of goodwill, facing the changes in the standards currently adopted by the Brazilian accounting system, which in addition to following global trends, also adopts all recent legislative changes. As a methodological option, the research is qualitative, of the exploratory-descriptive type, and promotes the analysis of a proposal to Company Beta, a fictitious name, in relation to the goodwill generated by the merger, as well as the limits that rule the possibilities of registration, measurement and amortization of such goodwill, for tax purposes. Indirectly, this study demonstrates the need to regulate the accounting standards and procedures relating to the measurement criteria of the established goodwill, so as to bring it to more realistic levels, based on objective and reliable principles. Similarly, this research aims to analyze the issue of goodwill, through concepts of Corporate Transactions and Business Combinations, as well as Intangible Assets and their measurement. Based on this study it was possible to measure the potential for the generation of wealth from Company Beta's business for decision making and also to determine the goodwill value from the analysis of financial statements and projections of the Company. The proposed objectives were achieved and the goodwill value presented reinforces the importance and the relevance of the record of intangible assets.

**Key-words:** Intangibles. Income tax. Goodwill. Merger. Economic Value

## LISTA DE TABELAS

<b>Tabela 1</b>	Bens e Direitos da Empresa Beta.....	56
<b>Tabela 2</b>	Passíveis Exigíveis da Empresa Beta.....	58
<b>Tabela 3</b>	Projeção de Resultados da Empresa Beta.....	59
<b>Tabela 4</b>	Necessidade de Capital de Giro da Empresa Beta.....	60
<b>Tabela 5</b>	Evolução Patrimonial.....	60
<b>Tabela 6</b>	Cálculo do Custo de Capital Próprio.....	61
<b>Tabela 7</b>	Cálculo do CMPC.....	64
<b>Tabela 8</b>	Cálculo do Fluxo de Caixa Livre da Empresa Beta.....	65
<b>Tabela 9</b>	Fluxo de Caixa Descontado.....	66
<b>Tabela 10</b>	Cálculo do Valor Econômico da Empresa Beta.....	67
<b>Tabela 11</b>	Cálculo do <i>Goodwill</i> da Empresa Beta.....	68

## LISTA DE QUADRO

<b>Quadro 1</b>	Entidades que compõem o Comitê de Pronunciamentos Contábeis.....	24
-----------------	--	----

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

<b>ABRASCA</b>	Associação Brasileira das Companhias Abertas
<b>APIMEC</b>	Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais
<b>BACEN</b>	Banco Central
<b>BOVESPA</b>	Bolsa de Valores do Estado de São Paulo
<b>BP</b>	Balanço Patrimonial
<b>CAPM</b>	<i>Capital Asset Pricing Model</i>
<b>CARF</b>	Conselho Administrativo de Recursos Fiscais
<b>CFC</b>	Conselho Federal de Contabilidade
<b>CMPC</b>	Custo Médio Ponderado de Capital
<b>CPC</b>	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
<b>CPI-U</b>	<i>Consumer Price Index for All Urban Consumers</i> )
<b>CSLL</b>	Contribuição Social sobre o Lucro Líquido
<b>CVM</b>	Comissão de Valores Imobiliários
<b>DF</b>	Demonstração Financeira
<b>DF's</b>	Demonstrações Financeiras
<b>DOAR</b>	Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos
<b>DRE</b>	Demonstração do Resultado do Exercício
<b>EMBI+</b>	<i>Emerging Markets Bond Index Plus</i>
<b>FASB</b>	<i>Financial Accounting Standard Board</i>
<b>FIPECAPI</b>	Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras
<b>FCL</b>	Fluxo de Caixa Livre
<b>FCLt</b>	Fluxo de Caixa Livre Terminal
<b>IBRACON</b>	Instituto dos Auditores Independentes do Brasil
<b>IFRS</b>	<i>International Financial Reporting Standards</i>
<b>IGP-M</b>	Índice Geral de Preços do Mercado
<b>IR</b>	Imposto de Renda
<b>IRPJ</b>	Imposto de Renda Pessoa Jurídica
<b>PIB</b>	Produto Interno Bruto

<b>PME</b>	Prazo Médio de Estocagem
<b>PMP</b>	Prazo Médio de Pagamento
<b>PMR</b>	Prazo Médio de Recebimento
<b>PMROF</b>	Prazo Médio de Recolhimento das Obrigações Fiscais e Despesas Operacionais
<b>RTT</b>	Regime Tributário de Transição
<b>S/A</b>	Sociedade Anônima
<b>SFAS</b>	<i>Statement of Financial Accounting Concepts</i>
<b>WACC</b>	<i>Weighted Average Cost of Capital</i>

# SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO</b> .....	15
<b>CAPÍTULO I – OPERAÇÕES SOCIETÁRIAS E COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS</b> .....	21
1.1. Operações Societárias.....	22
1.1.1. As Operações Societárias – da Lei nº. 6404/76 à Lei nº. 11.638/07.....	23
1.2. A Combinação de Negócios com base no CPC 15.....	25
1.2.1. A Reorganização Societária por Incorporação, Fusão e Cisão.....	27
<b>CAPÍTULO II – OS ATIVOS INTANGÍVEIS</b> .....	29
2.1. O Ativo Intangível na Ciência Contábil.....	30
2.2. O <i>Ágio/Goodwill</i> : Conceitos.....	33
2.3. O <i>Ágio</i> : Tipos.....	35
2.4. O <i>Ágio</i> : Legislação Tributária.....	38
2.5. O <i>Ágio</i> : Dedutibilidade Fiscal.....	39
<b>CAPÍTULO III – O RECONHECIMENTO E A MENSURAÇÃO DO <i>GOODWILL</i></b> .....	42
<b>CAPÍTULO IV – PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS DE PESQUISA</b> .....	50
4.1. Abordagem de Pesquisa.....	50
4.2. Tipo de Pesquisa.....	51
4.3. Levantamentos Realizados.....	52
4.4. Intenção da Proposta.....	52
<b>CAPÍTULO V – EMPRESA BETA: UMA PROPOSTA</b> .....	54
5.1. Apresentação da Empresa Beta.....	54
5.2. Avaliação Econômica da Empresa.....	55
5.2.1. Posição Patrimonial da Empresa.....	55
5.2.2. Projeção de Resultado .....	58
5.3. Custo de Capital Próprio.....	61
5.4. Custo Médio Ponderado de Capital – CMPC.....	64

5.5. Fluxo de Caixa Livre.....	65
5.6. Fluxo de Caixa Descontado.....	65
5.7. Valor Econômico da Empresa.....	67
5.8. Finalização: O Valor do <i>Goodwill</i> .....	68
<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>69</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>71</b>
<b>REFERÊNCIAS DA LEGISLAÇÃO.....</b>	<b>74</b>
<b>ANEXOS.....</b>	<b>76</b>

## INTRODUÇÃO

Diante da alta carga tributária no Brasil, e considerando que grande parte da riqueza produzida pelas empresas é consumida pelo governo por meio da imposição de tributos, torna-se imprescindível partir para uma reestruturação societária, seja por incorporação, cisão ou fusão, como ferramenta de planejamento tributário.

As operações de fusão e aquisição aqui analisadas fazem parte de uma combinação de negócios. O Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) emitiu o CPC 15 – Combinação de Negócios, que é uma operação ou evento, por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independente da forma jurídica da operação. Vale ressaltar que o CPC 15 não se aplica à combinação de entidade ou negócio entre empresas sob controle comum.

Na concepção de Ludícibus et al. (2010, p.1-2), a legislação fiscal no Brasil exerceu forte influência sobre a prática contábil. Se, por um lado, trouxe importantes contribuições à Contabilidade, por outro, limitou a evolução dos Princípios Fundamentais de Contabilidade e dificultou a adoção prática de princípios contábeis adequados, uma vez que era feita pela maioria das empresas, com base nos preceitos e formas da legislação fiscal.

O ágio produzido internamente é ponto de várias discussões, pois o Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (CARF) passou a desconsiderar essas reorganizações, para efeito de incidência tributária em empresas do mesmo grupo, alegando abuso de forma, bem como constituição inadequada com o único intuito de reduzir a tributação, sem nenhuma fundamentação econômica.

A dedutibilidade do ágio por rentabilidade futura, no cálculo do Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ) e da Contribuição Social Lucro Líquido (CSLL) está prevista na Lei nº. 9.532, de 10 de dezembro de 1997. No entanto, uma parte dos profissionais e pesquisadores contábeis considera esse ágio como um resultado da expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*), apurado em operações de reorganização societária entre empresas do mesmo grupo. E este ágio constitui-se como intangível gerado internamente, sem nenhuma sustentação para o reconhecimento contábil.

Com a Lei nº. 11.638, de 28 de dezembro de 2007, os ativos e passivos passaram a ser avaliados pelo valor justo, alterando, dessa forma, a sistemática anterior de apuração do ágio. Com o Regime Tributário de Transição (RTT), instituído pela Lei nº. 11.941, de 27 de maio de 2009, em seu Art. 16, as alterações introduzidas nas legislações societárias não terão efeito tributário. No entanto, haverá a redução da parcela do *goodwill* como consequência dessa nova regra contábil.

Com base nessas considerações acerca da arrecadação elevada de tributos na organização societária das empresas, na **contextualização do tema** desta dissertação, ressalta-se que diante deste cenário, como consequência de fusões e aquisições gerou-se o chamado *goodwill*, que é a diferença entre o valor pago na compra de uma empresa versus o valor contábil. O valor agregado, formado por uma série de recursos e fatores, respeitando as características que cada empresa possui é o que torna sua mensuração mais ou menos complexa.

Cabe salientar que, para fins contábeis, as operações nas quais não ocorre transferência de controle, não se enquadram em combinações de negócios. (COSTA JUNIOR, 2008).

O conceito de Ágio, por sua vez, foi introduzido pelo Decreto-Lei nº. 1.598, de 26 de dezembro de 1977. Tanto o ágio quanto o deságio têm sua origem na avaliação de investimentos, cujo conceito é previsto, porém, não disciplinado na Lei das Sociedades Anônimas (S.A.).

A Lei nº. 11.941, de 27 de maio de 2009, e a conversão da medida provisória MP nº. 449, de 3 de dezembro de 2008, tiveram incorporado o artigo 184-A da Lei das S.A., com comando explícito para que a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) emitisse normas de avaliação e contabilização das operações de combinação de negócios.

#### Artigo 184-A.

A Comissão de Valores Mobiliários estabelecerá, com base na competência conferida pelo Parágrafo 3º. do Art. 177 desta Lei, normas especiais de avaliação e contabilização aplicáveis à aquisição de controle, participações societárias ou negócios.

Em 1996, a Comissão de Valores Mobiliários editou a Instrução CVM nº. 247, datada de 27 de março, sobre a avaliação de investimento em sociedades controladas e coligadas e, também, procedimentos para elaboração e divulgação de demonstrações contábeis consolidadas.

Três anos mais tarde, em 1999, a CVM editou a Instrução CVM nº. 319, de 3 de dezembro, que dispôs sobre operações de incorporação, fusão e cisão de companhia aberta. Esta instrução veio regular a maneira pela qual as empresas devem divulgar informações relativas a essas operações, como deve ser o tratamento contábil do ágio e deságio apurado na transação e, igualmente, como deve ser a relação de substituição de ações dos acionistas não-controladores.

Visando a uniformização do processo de elaboração de normas contábeis no Brasil, as entidades se uniram e constituíram o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), em 2005. As normas do CPC buscam a convergência das normas contábeis brasileiras aos padrões internacionais de contabilidade.

Para estabelecer a **problemática desta dissertação** se faz necessário bem compreender que ágio e deságio são frutos da habilidade de negociação ou o resultado da lei da oferta e procura, enquanto que o *goodwill* é o excesso de lucros.

O Decreto nº. 3.000, de 23 de março de 1999, que regulamenta a tributação, fiscalização, arrecadação e administração do Imposto sobre a Renda e Proventos de Qualquer Natureza, em seu art. 385 admite a figura do ágio em seu Art. 385, considerando que:

Art. 385.

[...]

II – ágio ou deságio, na aquisição, será a diferença entre o custo de aquisição do investimento e o valor de (...) patrimônio líquido na época da aquisição.

O referido artigo, em seu parágrafo 2º admite que o ágio pode ter como fundamento econômico, uma ou mais hipóteses, sendo estas:

I - valor de mercado de bens do ativo (...).

II - valor de rentabilidade (...).

III - fundo de comércio, intangíveis e outras razões econômicas.

Entende-se com este embasamento legal que, para fins de direito tributário, pode existir o fundo de comércio na composição do ágio, mas “ágio” não significa necessariamente a existência do fundo de comércio, nem que seja sinônimo do fundo de comércio, até porque pode existir ágio por uma simples rentabilidade futura.

Nesse sentido, Martins (1972, p. 67) menciona que:

O empecilho maior que tem provocado essa relutância dos Contadores em registrar o *goodwill*, e que tem causado a pressa em eliminá-lo do ativo, tem sido a própria Teoria Contábil, predominantemente os Princípios do Conservadorismo e da Objetividade dentro dela. Por essa razão, temos sentido a atual falta de informação de tão importante elemento nos relatórios contábeis. Sua importância deriva da mais fundamental necessidade da pessoa que toma decisões: prospecção do futuro.

Diante disso, este estudo busca responder a seguinte **questão problematizante**, levando em consideração um estudo realizado na empresa aqui denominada de Empresa Beta:

O valor do *goodwill* adquirido internamente na Empresa Beta pode ser amortizado fiscalmente?

Em busca de respostas para esta questão foram traçados os **objetivos do estudo**, divididos em objetivo geral e objetivos específicos.

O **objetivo geral** visa determinar se o valor do *goodwill* adquirido internamente pode ser amortizado fiscalmente na Empresa Beta, a partir do seu valor econômico, utilizando o fluxo de caixa descontado como método de avaliação.

E, com base neste objetivo geral foram definidos os objetivos específicos:

- a) Abordar fundamentos sobre ágio gerado nas incorporações.
- b) Analisar as demonstrações contábeis da Empresa Beta.
- c) Projetar o valor econômico da Empresa Beta.
- d) Projetar o valor do *goodwill*.
- e) Apresentar as projeções obtidas.
- f) Abordar os fundamentos sobre o ágio gerado nas incorporações.

Vale ressaltar que, este estudo visa proporcionar aos empresários, administradores e contadores um entendimento da forma apropriada de contabilização do ágio sob o ponto de vista contábil e fiscal, por meio do aprofundamento do conhecimento sobre as operações societárias e as combinações de negócios, bem como o entendimento do ágio gerado nas incorporações sob os mesmos pontos de vista.

O estudo tem sua **justificativa**, porque devido ao crescente número de fusões e aquisições, as questões societárias são questionadas quanto a sua mensuração, registro e aproveitamento do ágio em combinações de negócios.

Para tanto, se pode citar matéria publicada no jornal Valor Econômico, de 6 de fevereiro de 2013, na qual foi questionada a decisão do CARF – Conselho Administrativo de Recursos Fiscais ao favorecer empresas de grande porte, tais como Petrobrás, Gerdau e Santander, e permitir o aproveitamento de ágio para reduzir o valor de Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ) e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) a pagar.

Iudícibus (2010, p. 205) considera o *goodwill* um dos assuntos mais complexos em Contabilidade, em virtude do grau de subjetividade que envolve sua mensuração.

A **metodologia do estudo** segue mais detalhada em capítulo específico, mas, ressalta-se que se trata de pesquisa de abordagem qualitativa, do tipo exploratório-descritiva, que se dá por meio de uma proposta de estudo para uma empresa, doravante denominada de Empresa Beta, por meio da análise dos bens e obrigações registrados no balanço, bem como a projeção dos resultados e a aquisição de imobilizados da empresa. Foram considerados para a pesquisa os dados relativos aos anos de 2011 e 2012.

A **organização do trabalho** está assim estruturada:

A Introdução apresenta algumas considerações gerais sobre o assunto, a contextualização do tema, a justificativa, a questão problematizante, bem como os objetivos, tanto geral quanto os específicos.

A Revisão da Literatura está dividida em capítulos e apresenta:

- No capítulo I, as Operações Societárias e as Combinações de Negócios, considerando as operações societárias no intervalo de 1976 a 2007, ou seja, da Lei nº. 6.404 até a Lei nº. 11.638 e a combinação de negócios com base no CPC 15 que descreve a reorganização societária por incorporação, fusão e cisão.

- No capítulo II, os Ativos Intangíveis, os referidos ativos na Ciência Contábil, o Ágio ou *Goodwill*, seus conceitos, tipos, legislação tributária, dedutibilidade fiscal.

- No capítulo III, o Reconhecimento e a Mensuração do *Goodwill*.

- O capítulo IV apresenta os procedimentos metodológicos utilizados na pesquisa.

- O capítulo V apresenta a proposta de estudo para a Empresa Beta.

Por fim, as Considerações Finais, as Referências e o Anexo contendo os CPC's. utilizados no texto.

## **CAPÍTULO I – OPERAÇÕES SOCIETÁRIAS E COMBINAÇÕES DE NEGÓCIOS**

De acordo com pesquisa realizada pela Receita Federal em 2005, observa-se que o Brasil é um dos países que tem a maior carga tributária, com 37,37% do Produto Interno Bruto (PIB). Ainda segundo a referida pesquisa:

O PIB, a preços de mercado, acumulado nos quatro trimestres de 2005 apresentou crescimento real de 2,3% em relação ao ano anterior, resultado do desempenho positivo da Indústria (+2,5%), dos Serviços (+2,0%) e da Agropecuária (+0,8%). O crescimento real do PIB per capita em 2005 atingiu 0,8% em 2005 contra 3,40% em 2004.

Devido à elevada carga tributária, as operações de reorganização societária e Combinações de Negócios podem ser observadas como um instrumento de planejamento tributário, com o principal objetivo de reduzir o ônus tributário das empresas e torná-las assim mais competitivas.

O planejamento tributário se mostra relevante, pois pode representar uma economia significativa frente ao capital das empresas, ou seja, trata-se de um importante instrumento de gestão.

Na concepção de Young (2005, p.15), muitas vezes:

As empresas não estão organizadas ou preparadas para enfrentar este novo mercado e para isso, recorrem a reestruturações de suas empresas, juntando suas forças com as de outras empresas, ou até mesmo, desmembrando-se total ou parcialmente para poderem manter-se ativas, visando reduzir custos e, se possível, ampliar mercados.

Com esse tipo de reorganização é possível aproveitar os prejuízos fiscais e, com isso, as operações de incorporação passam a ser consideradas como operações de aquisições, evitando, dessa forma, o Imposto de Renda sobre o Ganho de Capital da operação.

## 1.1. Operações Societárias

Operações societárias são alterações no tipo ou na estrutura das Sociedades Empresariais e consistem na conversão da espécie societária e na modificação de seu tipo jurídico.

Essas alterações são, muitas vezes, necessárias para que as empresas sobrevivam no mercado, buscando se adequar ao momento econômico e financeiro que está sendo vivenciado.

Segundo Santos e Silva (2006, p. 1):

Há inúmeros motivos que podem levar às empresas a realizarem operações de reorganização societária. Em geral, essas transações são realizadas com vistas ao aumento da eficiência das empresas envolvidas, aumento da competitividade, redução de custos, incentivos fiscais, acesso a mercados e novas tecnologias, dentre outros motivos.

São operações societárias: a incorporação, a fusão e a cisão. E, qualquer que seja a opção pela operação, esta certamente propiciará benefícios tributários.

Contudo, como afirmam Ludícibus et al. (2010), tais operações usualmente envolvem transações de grande complexidade, como a ampla identificação de todos os problemas e interesses envolvidos.

Atualmente, de acordo com Silva et al. (2004, p.4), são várias as razões que motivam a utilização das reorganizações societárias, tais como:

Mercadológicas, econômicas, financeiras, administrativas, tecnológicas, societárias ou, ainda, por sua forma desburocratizada de promover alterações empresariais. Além dessas razões, a possibilidade de alcançar benefícios tributários tem se mostrado um fator decisivo para a realização das reorganizações societárias.

As alterações na estrutura de uma sociedade estão regulamentadas pelo Código Civil (Lei nº. 10.406/02 artigos 1.113 a 1.122) e, no caso das sociedades limitadas, pela Lei das S/A – Lei nº. 6.404/76 em seus artigos 220 a 234.

### **1.1.1. As Operações Societárias – da Lei nº. 6404/76 à Lei nº. 11.638/07**

Em 28 de dezembro de 2007 foi aprovada a Lei nº. 11.638/07 que modificou a Lei nº. 6.404/76, cuja finalidade foi harmonizar e modernizar essa Lei nº. 6.404/76, introduzindo princípios fundamentais e melhores práticas contábeis internacionais, visando a inserção do Brasil no atual contexto de globalização econômica.

Considerando as alterações impostas pela lei, seguem os principais impactos da aprovação da Lei nº. 11.638/07:

- Empresas de Grande Porte:

As empresas consideradas como grande porte são as sociedades ou conjuntos de sociedades sob um controle comum que tiveram, no exercício anterior, ativo total ou superior a R\$ 240 milhões ou receita bruta anual superior a R\$ 300 milhões.

As sociedades de grande porte, ainda que não constituídas sobre a forma de Sociedades Anônimas de capital aberto, deverão seguir as disposições da Lei nº. 6.404/76, quanto à escrituração e elaboração de demonstrações financeiras e a obrigatoriedade de auditoria independente.

- Normatização das Práticas Contábeis:

As normas expedidas pela CVM deverão ser elaboradas em consonância com os padrões internacionais de contabilidade adotados nos principais mercados de valores mobiliários. A Normatização Contábil para a elaboração das Demonstrações Financeiras irá convergir gradativamente para as normas internacionais. A convergência para as normas internacionais vem sendo coordenado pelo CPC.

O CPC foi criado no final de 2005, sendo composto por seis entidades, como mostra o Quadro 1:

ABRASCA	Associação Brasileira das Companhias Abertas
APIMEC	Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais
BOVESPA	Bolsa de Valores do Estado de São Paulo
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
FIPECAP	Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras
IBRACON	Instituto dos Auditores Independentes do Brasil

**Quadro 1 – Entidades que compõem o Comitê de Pronunciamentos Contábeis**

Fonte: Elaborado pela Autora

- Demonstrações Financeiras Consolidadas – S/A Abertas:

A CVM, por meio da Instrução CVM nº. 457, de 13 de julho de 2007, estabeleceu, alinhada a um comunicado do Banco Central do Brasil (BACEN), que as companhias brasileiras de capital aberto devem elaborar demonstrações financeiras anuais, apresentadas de forma comparativa e consolidadas com base nos padrões internacionais (IFRS) a partir de 2010.

- Mudanças nas Práticas Contábeis e Divulgação:

As empresas, em geral, devem estar atentas às alterações nas normas contábeis nacionais e novas obrigações.

Seguem algumas das transações ou atos que tiveram seus registros contábeis modificados pelas alterações da Lei nº. 6.404/76:

- Instrumentos financeiros / derivativos.
- Contratos de arrendamento mercantil.
- Equivalência patrimonial.
- Transformação, incorporação, fusão e cisão.
- Reavaliação de ativos.

Adicionalmente as seguintes alterações foram feitas com relação à apresentação das demonstrações financeiras:

- Eliminação da obrigatoriedade da apresentação da DOAR (Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos).
- Demonstração da origem e aplicação de recursos.
- Apresentação da demonstração de fluxo de caixa.
- Demonstração do valor adicionado (se for S/A).

É importante destacar que as S/A fechadas com patrimônio líquido inferior a R\$ 2 milhões na data do balanço, não precisam elaborar e divulgar a demonstração dos fluxos de caixa.

- Vigência.

A partir de 01 de janeiro de 2008 as empresas tiveram de elaborar demonstrações financeiras individuais, de acordo com a Lei nº. 6.404/76, consideradas as alterações da Lei nº. 11.638/07.

## **1.2. A Combinação de Negócios com base no CPC 15**

Combinações de Negócios é uma transação em que uma entidade obtém o controle sobre um ou mais negócios. Essa transação é estruturada de diversas maneiras, ou seja, quando uma entidade se torna subsidiária da adquirente, ou uma entidade transfere seus acervos líquidos para a outra, ou as entidades envolvidas transferem seus ativos para uma nova entidade, entre outras.

Segundo o CPC 15 (2009, p.4):

A entidade deve determinar se uma operação ou outro evento é uma combinação de negócios pela aplicação da definição utilizada neste Pronunciamento, a qual exige que os ativos adquiridos e os passivos assumidos constituam um negócio. Se os ativos adquiridos não constituem um negócio, a entidade deve contabilizar a operação ou o evento como aquisição de ativos.

Entre os modelos de aquisições entre empresas, destacam-se as aquisições reversas, situação em que a Controlada emite títulos para compra da controladora. Essa estruturação decorre de diversos motivos. Exemplificando: uma entidade de capital fechado adquire uma de capital aberto ou uma empresa de grande porte

compra uma empresa de pequeno porte. Nestes casos, a empresa de pequeno porte ou de capital fechado incorpora a de capital aberto ou a de grande porte para fazer aproveitamento dos tributos.

A Lei nº. 11.638/07 e a Lei nº. 11.941/09 alteraram e revogaram dispositivos da Lei nº. 6.404/76, valendo nova disciplina relativa à elaboração de demonstrações contábeis pelas sociedades por ações.

Almeida (2010, p.1) menciona que:

O processo de convergência aos padrões internacionais de contabilidade está praticamente concluído, com as emissões de 2008 e 2009 de diversos pronunciamentos contábeis, interpretações contábeis e orientações contábeis pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e sua adoção pelos órgãos reguladores e pelo Conselho Federal de Contabilidade.

O Conselho Federal de Contabilidade (CFC) transformou em Resolução o CPC 15 (Resolução CFC nº. 1.350, de 16 de junho de 2011), passando a ser obrigatória para todas as empresas.

Com base nessa Resolução a norma NBC TG 15 – Combinação de Negócios teve nova redação:

Foi dada nova redação à NBC TG 15 - Combinação de Negócios, tendo em vista a edição do Pronunciamento Técnico CPC 15(R1) pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) que tem por base a IFRS 3 do IASB (BV 2011). O objetivo dessa Norma é aprimorar a relevância, a confiabilidade e a comparabilidade das informações que a entidade fornece em suas demonstrações contábeis acerca de combinação de negócios e sobre seus efeitos. Para esse fim, a Norma estabelece princípios e exigências da forma como o adquirente: a) reconhece e mensura, em suas demonstrações contábeis, os ativos identificáveis adquiridos, os passivos assumidos e as participações societárias de não controladores na adquirida; b) reconhece e mensura o ágio por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill* adquirido) advindo da combinação de negócios ou o ganho proveniente de compra vantajosa; e c) determina quais as informações que devem ser divulgadas para possibilitar que os usuários das demonstrações contábeis avaliem a natureza e os efeitos financeiros da combinação de negócios. Foi revogada a Resolução CFC No- 1.175/09, que ora tratava desse assunto. A Resolução nº 1350 de 2011 aplica-se aos exercícios iniciados a partir de 1º de janeiro de 2011. (ATA CFC N° 951)

Com base nas informações supracitadas, na ocorrência de uma aquisição enquadrada no CPC 15, a empresa adquirente deve registrar, nas demonstrações financeiras, o valor justo dos ativos e passivos segregados do ágio, que poderá continuar sendo amortizado e ter sua despesa dedutível.

Segundo Iudícibus (2010, p.295):

Os bens incorpóreos, inclusive o *goodwill* adquirido, devem ser segregados no ativo no grupo de intangível. É importante notar que, para as companhias abertas, a existência desse subgrupo “intangível” já se encontra regulada pela Deliberação CVM nº. 488/05.

No entanto, a despesa dedutível deverá ser apenas registrada no LALUR (Livro de Apuração do Lucro Real), pois não houve nenhuma alteração na legislação fiscal, sendo o ágio por rentabilidade futura amortizada fiscalmente no período de 5 a 10 anos. Quando o ágio for baixado, em decorrência do teste de *impairment*, a baixa não será dedutível. A dedutibilidade ocorre pelo prazo de amortização fiscal.

### **1.2.1. A Reorganização Societária por Incorporação, Fusão e Cisão**

Desde a década de 1990 o Brasil vem incentivando o comércio e a entrada de capitais estrangeiros através de políticas econômicas. O resultado dessas políticas econômicas que incluem o Plano Real, controle da inflação, desenvolvimento de novas tecnologias, globalização e internet, provocou o aumento da competição e do número de fusões e aquisições de empresas.

Anan Jr. (2009, p.24) alega que as figuras jurídicas da incorporação, fusão ou cisão são, na realidade, uma sucessão universal de bens, direitos e obrigações, em que é transferido o patrimônio líquido (acervo líquido) de uma pessoa jurídica para outra, com o objetivo de simplificar e facilitar os processos de reorganização societária, tendo em vista que a liquidação e a extinção de sociedades são processos longos e trabalhosos.

Para Warde Jr. (2009, p. 32), incorporação se dá quando uma sociedade passa a ser sucessora de outra:

Ao ocorrer a incorporação de uma sociedade por outra, passando esta a ser sua sucessora em todos os direitos e obrigações, permanecendo, assim, a sociedade incorporadora com a mesma personalidade jurídica.

Ainda, segundo Warde Jr. (2009, p. 32), uma fusão é caracterizada quando duas empresas se unem para formar uma sociedade:

Fusão pode ser definida como uma operação através da qual duas ou mais sociedades se unem para formar uma sociedade nova, passando esta a ser a detentora de todas as obrigações e dos direitos das sociedades fundidas, como disposto Art. no. 227 da lei 6.404/76.

Já a Cisão, para Anan Jr. (2009, p.28): “a cisão é a operação pela qual uma sociedade transfere parcelas de seu patrimônio para uma ou mais sociedades, que podem ser sociedades já existentes ou serem constituídas a partir dessas parcelas”.

De acordo com o autor, não havia previsão legal do instituto da cisão no Decreto-lei nº. 2.627/40. Esse instituto foi introduzido pelo artigo 229 da Lei das S.A., como segue:

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.

Nesse sentido, em termos legais, a cisão poderá ser parcial, quando somente parte do patrimônio da sociedade cindida é vertida para uma ou mais sociedades, ou total, quando a totalidade desse patrimônio é utilizada nessa versão. Nesse caso, extingue-se a sociedade cindida.

As reorganizações societárias vêm sendo utilizadas como forma de se obter uma economia fiscal. Os analistas tributários procuram dentro da legalidade uma forma de se obter ganhos com a compensação de prejuízos fiscais, desta forma, deixando a empresa mais competitiva.

## CAPÍTULO II – OS ATIVOS INTANGÍVEIS

Intangíveis são bens móveis e sem substância física e vida econômica com duração, frequentemente subjetiva, tendo variações de valores em decorrência dos direitos que a posse assegura, com as consequentes vantagens competitivas e lucros, podendo ser adquiridos ou desenvolvidos internamente. O *goodwill*, tido como intangível, representa uma sinergia de vários itens que formam o principal atributo do estabelecimento.

Assunção et al. (2012, p. 2) afirmam que:

Na conjuntura atual, o crescimento do setor de serviços, a partir da evolução da sociedade industrial para a sociedade do conhecimento, não se pode atribuir os resultados de uma entidade apenas a seus ativos tangíveis, pois não são os únicos responsáveis pela geração de resultados. Ao lado desses, o ativo intangível constitui-se um recurso essencial a geração de valor nas organizações.

Iudícibus (2010, p.203) define ativos intangíveis como “ativos de capital que não tem existência física, cujo valor é limitado pelos direitos e benefícios que, antecipadamente, sua posse confere ao proprietário”.

Marion (2001, p.1) afirma que “o Ativo Intangível ou Incorpóreo ou Ativo Invisível são bens que não se pode tocar, pegar, que passaram a ter grande relevância a partir das ondas de fusões e incorporações na Europa e nos Estados Unidos”.

Schmidt e Santos (2009, p.4) definem ativo intangíveis “como recursos incorpóreos controlados pela empresa e capazes de produzir benefícios futuros”.

Para Hendriksen e Van Breda (2010, p. 386):

Ativos intangíveis são ativos que carecem de substância. Como tais, esses ativos devem ser reconhecidos sempre que preenchem os requisitos de reconhecimento de todo e qualquer ativo, ou seja, devem atender à definição de um ativo, devem ser mensuráveis e devem ser relevantes e precisos.

## 2.1. Ativos Intangíveis na Ciência Contábil

A Lei nº. 11.638/2007 e a Lei nº. 11.941/2009 alteraram a Lei nº. 6.404/76 que trata das sociedades anônimas, no sentido de registrar alterações significativas na contabilização dos intangíveis, conceituando intangíveis conforme segue:

Intangível: os direitos que tenham por objeto bens incorpóreos destinados à manutenção da companhia ou exercidos com essa finalidade, inclusive o fundo de comércio adquirido (artigo 179 da Lei nº. 6.404/76 alterada pela Lei nº. 11.638/2007).

A Lei nº. 11.638/07 introduziu o subgrupo Ativo Intangível no grupo Ativo Não-circulante, do qual fazem parte o Ágio por Expectativa de Rentabilidade Futura (*goodwill*) e os demais intangíveis.

Segundo o CPC 04 – “Ativo Intangível” (IAS 38), um ativo intangível é um ativo não-monetário identificável sem substância física ou, então, o ágio pago por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*).

Portanto, um ativo, para ser considerado como sendo intangível, deve:

(a) Ser separável, isto é, capaz de ser separado da entidade, vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, seja individualmente ou em conjunto com um contrato, ativo ou passivo relacionado.

(b) Resultar de direitos contratuais ou de outros direitos legais quer sejam esses direitos transferíveis; quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

(c) Ter controle, sendo definido como o poder de obter benefícios econômicos futuros a serem gerados pelo ativo intangível e a capacidade de restringir o acesso de terceiros a esses benefícios.

(d) Ser gerador de benefícios econômicos futuros: todo ativo intangível deve possuir condições de gerar benefícios econômicos futuros, não restritos a geração de receitas, mas também a economia de custos. Em qualquer situação tais ativos devem possuir ter condição que permita a mensuração desses benefícios com segurança.

(e) Além dessas características básicas e de acordo com Hendriksen e Van Breda (2010, p. 388), o reconhecimento deve obedecer às mesmas regras válidas para todos os ativos, ou seja, deve ter definição apropriada, deve ser mensurável, deve ser relevante e preciso.

Um ativo intangível deve ser reconhecido somente quando for provável que os benefícios econômicos futuros esperados atribuíveis ao ativo possam ser gerados em favor da entidade, e o custo do ativo possa ser mensurado com segurança. Um ativo intangível deve ser mensurado inicialmente pelo seu custo.

De acordo com o CPC 04, item 27, o custo de um ativo intangível adquirido separadamente inclui:

- Seu preço de compra, acrescido de impostos de importação e impostos não recuperáveis sobre a compra, depois de deduzidos os descontos comerciais e abatimentos;
- Qualquer custo diretamente atribuível à preparação do ativo para a finalidade proposta. (CPC 04, 2008, p.11).

O CPC 04, em seu item 29, afirma que não fazem parte dos gastos com o ativo intangível: - os custos incorridos na introdução de um novo produto ou serviço; - os custos de transferência das atividades para um novo local ou para uma nova categoria de cliente; - os custos administrativos e outros custos indiretos.

Ainda, conforme dispõe o CPC 04, item 32, se o prazo de pagamento de um ativo intangível exceder os prazos normais de crédito, seu custo será equivalente ao preço à vista, sendo a diferença reconhecida como despesa com juros durante o período contratado, a menos que essa despesa seja passível de capitalização visto que o ativo leva um período substancial de tempo para ficar pronto para uso.

Para o ativo intangível gerado em uma combinação de negócios, as normas brasileiras, de acordo com o item 34 do CPC 04, menciona que os ativos intangíveis, adquiridos como parte de operações de aquisição do controle acionário devem ser reconhecidos na data da aquisição, separadamente do ágio derivado da expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*).

Segundo Schmidt e Santos (2009, p.7):

Os intangíveis adquiridos não irão compor o valor do *goodwill* adquirido, isto é, do ágio na aquisição dos investimentos permanentes fundamentado em expectativa de lucros futuros, uma vez que o valor do mesmo é obtido pela diferença entre o valor pago e o valor de mercado de um investimento adquirido que será avaliado pelo método de equivalência patrimonial.

O item 35 do CPC 04 determina que se o intangível adquirido em uma combinação de negócios for separável ou resultar de direitos contratuais ou de outros direitos legais, o seu valor justo poderá ser mensurado com confiabilidade. E se o ativo intangível adquirido tiver vida útil definida, haverá presunção de que o valor justo possa ser estimado com segurança.

Ainda segundo o CPC 04, item 39, os preços de mercado cotados em mercado ativo oferecem uma estimativa do valor justo do intangível. O preço de mercado adequado costuma ser o preço corrente de oferta de compra. Se não estiver disponível, o preço da operação similar mais recente poderá oferecer uma base de estimativa do valor justo, desde que não tenha ocorrido nenhuma mudança econômica significativa entre a data da operação e a data em que valor justo do ativo for estimado.

O item 40 do CPC 04 menciona que se não houver um mercado ativo para um ativo intangível, seu valor justo será aquele que a entidade teria pago por ele, na data de aquisição, em operação sem favorecimento entre partes conhecedoras do assunto e disposta a negociar com base na melhor informação disponível. Na apuração desse valor, a entidade deve considerar o resultado de operações recentes com ativos similares.

O item 41 do CPC 04 menciona que as entidades podem desenvolver técnicas para mensurar indiretamente seus valores justos. Essas técnicas podem ser usadas para a mensuração inicial de um ativo intangível adquirido em uma combinação de negócios, caso seu objetivo for o de estimar o valor justo e refletir operações correntes no setor a que esses ativos pertencem.

Estas técnicas incluem:

- a) Descontos de fluxos de caixa futuros líquidos do ativo;
- b) Estimativa dos custos que a entidade evita por possuir o ativo intangível e por não necessitar de:
  - i. Licença de outra parte em transação em base usual de mercado sem favorecimento (como na abordagem de dispensa de royalty, no uso de fluxo de caixa líquido desconto); ou

- ii. Recriá-las ou substituí-las (como na abordagem de custo). (CPC 04, 2008, p.14).

A amortização de ativos intangíveis com vida útil definida deve ser apropriada de forma sistemática ao longo de sua vida útil estimada, de acordo com o item 97 do CPC 04.

Um ativo intangível com vida útil indefinida, conforme item 107 do CPC 04, não deve ser amortizado, porém, ter seu valor recuperável testado anualmente ou sempre que houver indícios de que o ativo intangível possa ter perdido valor.

## 2.2. O Ágio ou *Goodwill*: Conceitos

Ágio não é sinônimo de *goodwill*, tendo, portanto, sentidos e alcances definidos dados pela ciência contábil. O ágio ou deságio é fruto da habilidade de negociação ou o resultado da lei de oferta e procura, não sendo sinônimo ou fruto do *goodwill*, pois o *goodwill* é o excesso de lucros, enquanto o ágio representa o quanto alguém está disposto a pagar por algo.

Ornelas (2003, p. 135) prevê que:

[...] a atividade mercantil pressupõe a geração de lucros, senão a sociedade fenece. Na verdade há que se qualificar ou diferenciar tal aptidão, pois qualquer investidor racional somente estará disposto a pagar determinada quantia pelo *goodwill* ou aviamento se este possuir aptidão de gerar lucros acima de outro empreendimento semelhante em termos de retorno sobre o investimento: em outras palavras, nenhum empreendedor estará disposto a desembolsar um sobrevalor para obter o mesmo fluxo de lucros futuros. (grifo do autor).

Autuori (1949, p.44), por sua vez, menciona que:

O fundo de comércio, como foi chamado desde os fins do século XIX, tomou especial impulso. De *fonds* de boutique rudimentares, chegou-se ao *fonds de commerce*, considerados como universalidade de elementos de natureza diversas, reunidos dentro de um mesmo fim econômico: explorar a freguesia e realizar lucros.

Ludícibus (2010, p.205) divide o *goodwill* em três tipos, sendo que para o primeiro e o segundo, o autor informa que existe o registro na contabilidade, e terceiro, também denominado de *goodwill* sem o devido registro, o autor define-o como “valor presente dos lucros futuros, descontados de seus custos de oportunidade”.

Ludícibus (2010), ainda alerta para a dificuldade dos analistas pelo fato do não registro do valor estimado do *goodwill* quando criado e mantido pela própria entidade. E, ainda, defende Ludícibus (2010, p.205) que “é aceito universalmente que os elementos intangíveis de uma empresa agregam, no mais das vezes, mais valor econômico à mesma do que os tangíveis propriamente ditos”.

Martins et al. (2009, p. 5) mencionam que o ativo intangível surge quando a entidade possui capacidade de gerar lucros:

Assim verifica-se que o *goodwill* é um ativo intangível que surge quando a entidade possui uma capacidade de gerar lucros superiores ao normal para o setor no qual atua por conta da sinergia de diversos ativos intangíveis que não podem ser isoladamente identificados.

Vale lembrar, também, que existe uma parte importante da discussão do *goodwill* que trata de sua definição. Existe certo número de definições sugeridas, mas cada uma delas possuem falhas.

Primeiro, a maioria constitui procedimentos de medição e não descreve, em termos rigoroso, o que constitui o *goodwill*. Ao contrário, são tentativas de se atribuir o valor monetário ao *goodwill*.

Em segundo, algumas definições tentam constituir o *goodwill*, mas não fornecem clara demarcação entre o *goodwill* e outros recursos econômicos.

Em sua tese de doutorado, Stenheim (2012, p.37) menciona que:

*Goodwill has certain characteristics that distinguish it from other economic resources. Goodwill has no physical substance. It is not possible to address economic benefits of goodwill to a physical object. For instance, the economic benefits of a piece of land can be addressed to the right to occupy and utilize a defined portion of certain terrain. Lack of physical representation, however, is a characteristic that goodwill has in common with other intangible assets like brand names and patents and assets not considered as intangibles in accounting such as stocks, receivables and deferred tax assets. Still, goodwill is supposed to be the most intangible of the intangibles. It is difficult to determine what constitutes goodwill or*

*which economic benefits are embedded in goodwill. The recognition criteria for intangible assets ensure that goodwill, either purchase or internally generate, consist of intangible resources that are most difficult to identify and measure separately. Purchase goodwill is measured as the portion of the cost price (or the purchase price) that cannot be allocated to identifiable net assets in the acquired firm. Internally-generated goodwill, on the other hand, will consist of intangible resources that do not meet recognition criteria of capitalization. Consequently, both purchased and internally-generated goodwill consist of the portion of intangible that do not meet the criteria for separate recognition on the balance sheet which makes goodwill the most intangible asset.*

Traduzido isto nos faz considerar que a falta de representação física é uma característica, que o ágio tem em comum com outros ativos intangíveis e é difícil determinar o que o constitui ou que benefícios econômicos são incorporados. Os critérios de reconhecimento de ativo intangíveis asseguram que o *goodwill* seja de compra ou gerado internamente.

Ludícibus (2010, p.212), afirma que:

O *goodwill* não deixa de ser aquele 'algo a mais' pago sobre o valor de mercado do patrimônio líquido das entidades adquiridas a refletir uma expectativa (subjéctiva) de lucros futuros em excesso de seus custos de oportunidade.

Segundo Hendriksen e Van Breda (2010), o *Goodwill* é o mais importante dos Ativos Intangíveis, na maioria das entidades.

Martins et al. (2010, p. 8) afirmam que:

*Goodwill* é um ativo intangível, que surge nas entidades pela sinergia de todos os ativos, registrados contabilmente ou não, e outros aspectos (como a gestão, a força de vendas, a capacidade de distribuição, localização, fidelização de clientela etc.), que promovem retornos acima do considerado normal (expectativa de rentabilidade futura acima do normal).

### **2.3. Tipos de Ágio**

De acordo com Ludícibus (2010), o ágio é visto sob 3 perspectivas:

- Tipo 1 – quando se refere ao excesso do preço de compra do empreendimento.
- Tipo 2 – quando se trata do valor pago pela companhia sede, por sua participação nos ativos líquidos.
- Tipo 3 – quando representa o valor atual dos lucros esperados, deduzidos os custos de oportunidade.

Pode se afirmar que os tipos 1 e 2 constam na Contabilidade, pois referem-se a conceitos objetivos, enquanto o tipo 3 é subjetivo, pois tem sua origem em expectativa de rentabilidade futura. Assim sendo, também é possível afirmar que os tipos 1 e 2 podem ser denominados como *Goodwill* objetivo e o tipo 3 como *Goodwill* subjetivo. Isto traz à tona a questão da confiabilidade de valor que se baseia no nível de apuração alicerçada num conceito meramente subjetivo.

Na concepção de Ludícibus (2010), há de se considerar o *Goodwill* puro que decorre da aquisição ou fusão de entidades quando se tem em mente aquele algo mais pago por um terceiro durante a ocorrência de uma transação.

Além disso, o referido autor também reconhece a existência do *Goodwill* adquirido, facilmente confundido com o *Goodwill* puro, e do *Goodwill* criado internamente, difícil de ser mensurado e, portanto, evitado. Desse modo, vale a percepção de Hendriksen e Van Breda (2010) que não veem razões práticas para seu registro contábil. Não obstante, pode se mencionar que, teoricamente, existem dois tipos básicos de *Goodwill*, ou seja, o *Goodwill* adquirido e, neste caso dividido em três partes e o *Goodwill* criado, ou seja, gerado internamente.

Partindo do pressuposto que esta hipótese é verdadeira o *Goodwill* pode ser classificado de uma maneira mais objetiva da forma explicitada por Paton e Paton Jr. Que são mencionados na obra de Eliseu Martins (1972), conforme segue:

- Goodwill* Comercial, ou aquele que decorre de serviços colaterais, como uma equipe adequada de vendedores, entregas convenientes, facilidade de crédito, dependência apropriadas, a localização da firma sob certas circunstâncias etc.
- Goodwill* Industrial, ou o que surge em função da remuneração paga, baixo *turnover* de empregados, oportunidades de acesso a funções hierarquicamente superiores, serviço médico, sistema de segurança etc.

iii. *Goodwill* Financeiro, ou aquele decorrente dos investidores, fatores de financiamento e de crédito.

iv. *Goodwill* Político, ou aquele decorrente das boas relações com o governo. (MARTINS, 1972, p.73-74).

Ou ainda, como afirmado por Conyngton, também citado por Martins (1972), de maneira um pouco diferente:

i. *Goodwill* Comercial, ou aquele criado independentemente das pessoas proprietárias ou administradoras da empresa, criado por conta, única e exclusivamente em função da firma como um todo.

ii. *Goodwill* Pessoal, ou aquele que surge em função de uma ou várias pessoas que integram a empresa, proprietárias ou administradoras.

iii. *Goodwill* Profissional, ou aquele desenvolvido por uma classe profissional que cria uma imagem distinta perante a sociedade.

iv. *Goodwill* Evanescente, ou aquele que possui uma vida curta, associada a moda, locais públicos etc.

v. *Goodwill* de Nome ou Marca Comercial, ou aquele associado à imagem do nome da empresa ou da marca que ela comercializa. (MARTINS, 1972, p.74-75).

Por fim, pode-se considerar que o *Goodwill* está vinculado a fatores do tipo administração superior, fraqueza administrativa do concorrente, propaganda efetiva, processos de fabricação, posição conceituada junto à comunidade, desenvolvimento desfavorável do concorrente, associações favoráveis com outras empresas, talentos, entre outros, como demonstrado por Martins (1972), a seguir:

*This is a random list of a few of the many factors which could contribute to the earning power of a company. No list of all or nearly all the factors and conditions contributing to Goodwill is possible, a fact which is itself indicative of the nature of Goodwill.* (CATLETT; OLSON apud MARTINS, 1972, p. 76).

É importante observar que a classificação do *Goodwill*, embora importante, se confunde um pouco com sua definição e os elementos anteriormente citados apontam, efetivamente, para reforçar os conceitos relacionados ao tema.

## 2.4. O Ágio: Legislação Tributária

De acordo com o Decreto-Lei nº. 1.598, de 23 de dezembro de 1977, o ágio é definido como a diferença entre o valor de aquisição e o valor do patrimônio líquido contábil da empresa adquirida. O valor apurado deve ser classificado em um ou mais de três tipos, para fins de escrituração, como determina seu artigo 20:

- 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 dos exercícios futuros.
- c) Fundo de comércio, intangíveis e outras razões econômicas.

A correta escrituração está associada à possível dedutibilidade dos valores, para fins de imposto de renda. A dedutibilidade é permitida apenas para o ágio classificado como:

a) Tipo 'a', ou seja, mais-valia de ativo; a diferença é apurada quando o valor de mercado dos bens da coligada ou controlada for maior que o custo registrado na contabilidade. Neste caso os direitos também deveriam ser mencionados.

b) Tipo 'b', ou seja, constam como ativos, exemplos, marcas, patentes, direitos autorais, etc.

c) Tipo 'c', ou seja, caso a empresa classifique o ágio apurado como fundo de comércio, não haverá direito de dedutibilidade.

Além dos conceitos de ágio tributário e *goodwill* serem distintos, para a Contabilidade ainda há problema na classificação dos três tipos de ágio tributário, como descrito no Artigo 20 do Decreto-Lei nº. 1.598/77.

Relativo ao fundo de comércio item 'c' supracitado, há outras razões econômicas a serem atribuídas à diferença entre o valor pago e o valor contábil, que não a mais-valia de ativos (item 'a') ou expectativa de rentabilidade futura (item 'b'). Do ponto de vista da Contabilidade, somente poderiam existir duas situações possíveis para a diferença entre o valor de aquisição e o valor contábil: mais-valia de ativos ou expectativa de rentabilidade futura.

A corroborar tal entendimento, a CVM, em sua Instrução CVM 247, de 27 de março de 1996, reconhece que a diferença entre o valor de aquisição e o valor contábil da empresa adquirida pode ser decorrente da diferença entre o valor de mercado de parte ou de todos os bens do ativo da coligada e controlada e seu valor contábil, ou valor decorrente de resultados futuros da coligada e controlada.

A diferença entre os conceitos de *ágio tributário* e *goodwill* provocou grandes problemas entre advogados e contadores, pois, para os contadores, a diferença entre o valor de mercado e o valor contábil dos elementos patrimoniais nunca foi considerada *ágio*.

O Artigo 20, do Decreto-Lei nº. 1.598, provocou e ainda provoca intensas discussões entre contadores e alguns advogados. Os advogados alegam que a classificação do *ágio* independe de uma ordem, sendo de competência livre da própria empresa adquirente. Os contadores, por sua vez, através da Teoria contábil, não têm dúvidas de que se deve primeiramente apurar o valor justo de todos os ativos e passivos adquiridos, e, somente depois, apurar o *goodwill* (*ágio* por expectativa de rentabilidade futura).

## **2.5. O Ágio: Dedutibilidade Fiscal**

Há uma série de embates entre os contribuintes e o Fisco, tanto na esfera administrativa quando no Judiciário sobre a dedutibilidade fiscal do *ágio*.

O Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (CARF) é a última instância administrativa para julgar recursos de contribuintes contra autuações da Receita Federal. Se o contribuinte vence a discussão no Conselho, a Fazenda Nacional não pode recorrer ao Judiciário para derrubar o entendimento. Somente as empresas, caso sofram um revés na esfera administrativa, podem propor a ação na Justiça questionando a decisão. Por isso, discussões que são travadas no CARF são citadas em fatos relevantes de empresas de capital aberto ao mercado, e levadas em consideração na definição de causas de risco provável, possível ou remoto.

O CARF foi criado pela Medida Provisória nº. 449, de 3 de dezembro de 2008, convertida na Lei nº. 11.941, de 27 de maio de 2009. O órgão resultou da unificação da estrutura administrativa do Primeiro, Segundo e Terceiro Conselhos de

Contribuintes. Foi mantida a natureza do Conselho de Contribuintes de órgão colegiado (não há decisões de uma única pessoa), paritário (formado por auditores fiscais e advogados tributaristas) e integrante da estrutura do Ministério da Fazenda.

O primeiro conselho administrativo brasileiro nasceu por meio do Decreto nº. 16.580, em 04 de setembro de 1924, que instituiu um Conselho de Contribuintes em cada Estado e no Distrito Federal, com competência para julgar recursos referentes ao Imposto de Renda (IR). Em 1934, foram instituídos o Primeiro e Segundo Conselhos. Em 1954, o Terceiro e o Quarto Conselhos.

Um dos casos mais notórios, que foi divulgado em diversas mídias, foi o do Banco Santander, quando o Fisco autuou o Banco em R\$ 4 bilhões referentes à impossibilidade de internalização do ágio, ausência de propósito negocial, impossibilidade de transferência do ágio, utilização de empresas veículos e fundamento econômico – marca, clientela. Esses itens estão no Acórdão nº. 1402.00.802.

O ágio produzido internamente é ponto de várias discussões, pois, o CARF – Conselho Administrativo de Recursos Fiscais passou a desconsiderar essas reorganizações, para efeito de incidência tributária para empresas do mesmo grupo, alegando abuso de forma, tendo sido montadas com o único intuito de reduzir a tributação, sem nenhuma fundamentação econômica.

A dedutibilidade do ágio por rentabilidade futura no cálculo do IRPJ e da CSLL está prevista na Lei nº. 9.532, de 10 de dezembro de 1997. No entanto, alguns profissionais e pesquisadores contábeis consideram esse ágio como resultado de expectativas de rentabilidade futura (*goodwill*) apurado em operações de reorganização societária entre empresas do mesmo grupo, e, sendo assim, um intangível gerado internamente, sem sustentação para o reconhecimento contábil.

Até o ano de 2009 o *goodwill*, ou ágio por expectativa de rentabilidade futura, era amortizado em até 10 anos, de acordo com a Instrução CVM nº. 247, de 27 de março de 1996. A amortização contábil a partir de 2009 não foi mais permitida, devendo as empresas passar a testá-lo em relação a seu valor recuperável (*impairment test*). A ideia para a não-amortização é que o *goodwill* iria gerar benefícios indefinidamente e afetar a geração de caixa por um período igualmente indefinido. Essa forma não-sistemática de baixa do *goodwill* traz muita subjetividade ao assunto, tornando-o ainda mais complexo.

Em virtude do que foi aqui exposto é importante rever à definição de ágio na legislação tributária e suas premissas para solidificar seu reconhecimento, e melhor definirem sua dedutibilidade.

O capítulo que segue aborda a questão do reconhecimento e da mensuração do *goodwill*.

## CAPÍTULO III – O RECONHECIMENTO E A MENSURAÇÃO DO GOODWILL

É fato comprovado que diversos autores apresentam claras definições de *Goodwill*, porém, indicam sua mensuração como um tópico bastante complexo.

Os ativos intangíveis, para serem considerados como Ativo devem seguir regras existentes e válidas. Assim considerado, um item deve ser reconhecido como Ativo quando:

- (i) Corresponder a uma definição apropriada.
- (ii) For mensurável.
- (iii) For relevante.
- (iv) For necessário.

Vale rever os critérios apresentados no SFAC 5 (*Statement of Financial Accounting Concepts*), Parágrafo 63.

### *Fundamental Recognition Criteria*

*63. An item and information about it should meet four fundamental recognition criteria to be recognized and should be recognized when the criteria are met, subject to a cost-benefit constraint and materiality threshold. These criteria are:*

*Definitions - The item meets the definition of an element of financial statements.*

*Measurability - It has a relevant attribute measurable with sufficient reliability.*

*Relevance - The information about it is capable of making a difference in user decisions.*

*Reliability - The information is representation ally faithful, verifiable, and neutral. (ORIGINAL PRONOUNCEMENTS – STATEMENT OF FINANCIAL ACCOUNTING CONCEPTS nº 5, FASB, 2013).*

Com base na citação, o entendimento comum é de que, reunindo esses elementos, um ativo intangível deve ser reconhecido como Ativo, porém, recebendo tratamento distinto dos tangíveis, uma vez que possuem características próprias não verificadas nos demais, ou seja:

- (i) Inexistência de usos alternativos.
- (ii) Falta de separabilidade.
- (iii) Maior incerteza na sua recuperação.

É indispensável notar que os Ativos Intangíveis são distintos dos tangíveis, pois, os tangíveis podem ser comprados por terceiros e gerarem recursos para a entidade, o que não ocorre com os intangíveis.

Separabilidade seria outra característica importante, pois os ativos intangíveis não podem ser separados, sendo vistos de forma isolada nas entidades; contudo, certos intangíveis podem ser separados e, portanto, negociados. Aí se incluem os direitos autorais, de marcas ou patentes.

A última característica envolve a incerteza existente nos intangíveis, em relação aos benefícios que poderão gerar futuramente.

Essas características aplicam-se fortemente ao conceito de *Goodwill*, uma vez que prevalecem a inseparabilidade e a incerteza quanto aos seus benefícios futuros, dada à dificuldade de sua mensuração.

Não obstante, não é difícil atribuir valor ao *Goodwill* quando da aquisição por terceiros, uma vez que ele é tratado residualmente. Isto é explicado, por exemplo, pelo ágio decorrente da expectativa de rentabilidade futura.

Considerando que o *Goodwill* deva ser registrado nos livros contábeis, surge a questão de sua mensuração, que conta com diversos métodos aceitáveis, porém, nenhum deles inteiramente aplicável ao Ativo.

O *Goodwill* considerado como a diferença do valor atual da entidade, no que se refere à capacitação de geração de lucros e ao valor econômico de seus ativos, se prende a, pelo menos, três questões, conforme aponta Monobe (1986):

- i. A estimativa dos lucros futuros esperados.
- ii. A identificação e mensuração do valor econômico dos ativos.
- iii. A taxa de desconto ideal a ser utilizada na apuração do valor atual da entidade.

Muito embora seja recomendável apurar os valores de *Goodwill* envolvidos nas transações com base nos critérios supracitados, muito se deixa a desejar, uma vez que, o fator subjetividade se sobrepõe à objetividade.

Assim sendo, o processo de mensuração fica razoavelmente comprometido.

Considerando os vários métodos utilizados para o cálculo do *Goodwill* fizemos opção por fazer a análise de alguns desses métodos com base em Monobe (1986), Iudícibus (2010) e Schmidt e Santos (2009).

#### a. Método Lawrence R. Dicksee

É representado pelo Lucro Líquido do período, deduzido da remuneração da administração e dos juros sobre o capital imobilizado em ativos tangíveis; tudo isto multiplicado por um fator multiplicador em função do caso, apurando-se ao final o valor do *Goodwill*.

Este método é calculado pela fórmula:

$$G = (LL - RA - I \times AT) \times F$$

Onde:

G = *Goodwill*

LL = Lucro Líquido do período

RA = Remuneração da Administração

I = Taxa de Juros a ser aplicada sobre o Ativo Tangível

AT = Ativo Tangível

F = Fator Multiplicador

#### b. Método Nova Iorque

A fórmula é a mesma apresentada anteriormente, no entanto, o *Goodwill* é representado pelo Lucro Líquido Médio do período dos cinco anos anteriores, deduzido da remuneração da administração e dos juros sobre o capital imobilizado em ativos tangíveis; tudo isto multiplicado por um fator multiplicador em função do caso, apurando-se ao final o valor do *Goodwill*.

Este método é calculado pela fórmula:

$$G = (LL^* - RA - i \times AT) \times F,$$

Onde:

$G$  = *Goodwill*

$LL^*$  = Lucro Líquido médio dos últimos cinco anos

$RA$  = Remuneração da Administração

$i$  = Taxa de Juros a ser aplicada sobre o Ativo Tangível

$AT$  = Ativo Tangível

$F$  = Fator Multiplicador

### c. Método de Hatfield

Este método introduz a visão do *Goodwill* como resíduo em relação aos outros ativos. A sua apuração é feita mediante a divisão da taxa de juros pelo lucro líquido deduzido da remuneração da administração que, subtraído do valor dos ativos tangíveis determina o *Goodwill* residual.

Este método é calculado pela fórmula:

$$G = \frac{(LL - RA)}{j} - AT$$

Onde:

$G$  = *Goodwill*

$LL$  = Lucro Líquido do período

$RA$  = Remuneração da Administração

$j$  = Taxa de capitalização dos lucros

$AT$  = Ativo Tangível

#### d. Método do Valor Atual dos Superlucros

Este método apura o valor atual dos superlucros, não incluindo quaisquer ativos intangíveis no cálculo. O *Goodwill* é representado pelo Lucro Líquido do período, deduzido da remuneração da administração e dos juros sobre o capital imobilizado em Ativos Tangíveis, apurando-se os superlucros.

Este método é calculado pela fórmula:

$$G = \sum_{t=1}^k \frac{LL_t - RA - iAT}{(1+r)^t}$$

Onde:

G = *Goodwill*

t = Duração dos superlucros

k = Limite de duração dos superlucros

LLt = Lucro Líquido no momento t, que seria decrescente

RA = Remuneração da Administração

i = Taxa de juros aplicável aos Ativos Tangíveis

AT = Ativo Tangível

R = Taxa de desconto atribuída aos superlucros

#### e. Método do Valor Econômico

Schmidt e Santos (2009, p.75) citam que esse método de avaliação é ideal para ativos em geral, entretanto de difícil implementação.

As principais limitações desse modelo são a utilização do resultado econômico com base de mensuração em vez do fluxo de caixa; não apresenta como é calculado o custo de oportunidade do empreendimento de igual risco; considera o resultado econômico

produzido pelo ativo como sendo um fator fixo, o que somente é razoável para empresas com crescimento estável; é útil para avaliar ativos que estejam produzindo receita no período corrente, mas não contempla ativos intangíveis e tangíveis que não estejam produzindo receitas atualmente; é útil para avaliar ativos tangíveis individualmente, mas não para avaliar ativos intangíveis, já que estes normalmente não possuem valor residual apreciável, nem produzem resultado econômico no período corrente.

Este método é calculado pela fórmula:

$$A_i = \frac{V_t}{(1+j)^t} + \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+j)^t}$$

Onde:

$A_i$  = Valor Econômico do Ativo

$V_t$  = Valor Residual do Ativo

$j$  = Custo de oportunidade de empréstimo de igual risco

$t$  = Duração do lucro

$n$  = Horizonte de tempo

$R_T$  = Resultado Econômico produzido pelo Ativo

#### f. Custo Médio Ponderado de Capital

Este modelo utiliza como taxa de desconto o custo médio ponderado do capital, em inglês *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*, obtido pela média ponderada de todos os custos de financiamentos utilizados pela empresa para financiar as suas atividades, ou seja, inclui o custo do patrimônio líquido, o custo da dívida e os custos de títulos híbridos, a exemplo dos dividendos preferenciais. Isso porque o WACC é a taxa de desconto adequada para descontar o fluxo de caixa da empresa como um todo.

Este método é calculado pela fórmula:

$$\text{WACC} = K_{pl} [PL/(PL+D+P)] + K_d [D/(PL+D+P)] + K_{ap} [P/(PL+D+P)]$$

Onde:

$K_{pl}$  = Custo do patrimônio líquido.

$K_d$  = Custo das dívidas após os impostos.

$K_{ap}$  = Custo das ações preferenciais.

PL = Patrimônio líquido a valor de mercado.

D = Dívida a valor de mercado.

P = Ações preferenciais a valor de mercado.

Schmidt e Santos (2009) salientam que o modelo proposto utiliza como custo do patrimônio líquido, para cálculo do WACC, o modelo do *Capital Asset Price Method* (CAPM) ajustado ao risco do país.

#### g. Determinação do Retorno de um Ativo i

O prêmio de risco é a diferença entre o retorno esperado do ativo e a taxa livre de risco. Este método é calculado pela fórmula:

$$E(R_i) = R_f + B_i (E[R_m] - R_f)$$

Onde:

$E(R_i)$  = retorno esperado do ativo i.

$R_f$  = Taxa livre de risco.

$E[R_m]$  = retorno esperado da carteira de mercado.

$B_i$  = Beta do ativo.

#### **h. Cálculo do Custo do Patrimônio Líquido no CAPM incluindo o Risco País em Dólar.**

Na concepção de Schmidt e Santos (2009) é importante que esse modelo seja adaptado para as empresas estabelecidas no Brasil. Nesse sentido, a utilização da taxa de juros dos títulos da dívida brasileira negociados no mercado norte-americano, o C bond, é a alternativa mais utilizada no Brasil. Nesse modelo, o risco país é obtido através da subtração das taxas de juros do C bonds em relação aos T bonds.

Este método é calculado pela fórmula:

$$K_{pl} = E (R) = R_f + R_p + B_{pl} (E[R_m] - R_f)$$

Onde:

$K_{pl}$  = Custo do patrimônio líquido.

$E (R)$  = Retorno esperado.

$R_f$  = Taxa livre de risco.

$R_p$  = Risco país = diferença entre *C bond* e *T bond*.

$(E[R_m])$  = Retorno esperado da carteira de mercado.

$B_{pl}$  = Beta do patrimônio líquido.

Qualquer que seja a maneira de se tentar mensurar o *Goodwill* é possível perceber que existem muitas dificuldades.

Com base nessas considerações este capítulo se encerra com a afirmação de Ludícibus (2010, p. 206) que menciona:

Os problemas das taxas e do horizonte são talvez até mais complexos. Apesar de tais subjetivismos, o método da capitalização de lucro que racionaliza esta partícula 'visualização' do que venha a ser *goodwill* apresenta um arcabouço conceitual que nos permite delimitar ou sistematizar algo que, necessariamente, deve ser subjetivo, por ser o elemento mais intangível dos intangíveis.

O capítulo que segue apresenta a metodologia de pesquisa.

## **CAPÍTULO IV – PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS DE PESQUISA**

Este capítulo aborda a opção metodológica definida para a realização da pesquisa, levando em consideração tratar-se de uma proposta de estudo para uma empresa, desde a sua apresentação até os resultados.

### **4.1. Abordagem de Pesquisa**

Toda pesquisa deve ter a preocupação com o leitor e que deve ser bem informado do passo a passo de sua realização para que esta tenha credibilidade e consiga oferecer respostas às questões propostas.

Nesse sentido, afirmam Lakatos e Marconi (2007, p.48) que uma pesquisa pode ser considerada um procedimento formal, “com método de pensamento reflexivo que requer um tratamento científico e se constitui no caminho para se conhecer a realidade ou para descobrir verdades parciais”.

Toda pesquisa é um processo investigativo, tem sua relevância para quem a realiza e faz com que os fatos sejam conhecidos e contribuam para a melhoria e o enriquecimento da academia.

Para Severino (2007, p.102), esse processo investigativo trata de “um conjunto de procedimentos lógicos e técnicas operacionais que permitem o acesso a relações causais constantes entre os fenômenos”.

Cabe lembrar que para Demo (2005, p.22), “os fatos dependem do referencial teórico de forma a facilitar a aproximação da prática”.

E, para aproximar a teoria da prática foi escolhida a pesquisa de abordagem qualitativa, com base em Richardson (2010).

Os estudos que empregam metodologia qualitativa podem descrever a complexidade de determinado problema, analisar a interação de certas variáveis, compreender e classificar processos dinâmicos vividos por grupos sociais, contribuir no processo de mudança de determinado grupo e possibilitar em maior nível de profundidade, o entendimento das particularidades do comportamento dos indivíduos. (RICHARDSON, 2010, p.39).

Ainda segundo o referido autor, “a abordagem qualitativa de um problema, além de ser uma opção do investigador, justifica-se, sobretudo, por ser uma forma adequada para entender a natureza de um fenômeno social.” (RICHARDSON, 2010, p.78).

## 4.2. Tipo de Pesquisa

Foi definido para o estudo o uso de pesquisa tanto exploratória quanto descritiva, compondo o tipo exploratório-descritivo, base em autores como Gil e Yin, pois ambos classificam a pesquisa de acordo com os seus objetivos, ou seja, exploratória, descritiva e explicativa.

Para Yin (2005, p.1-14), considerando as duas primeiras classificações tem-se:

Pesquisa exploratória: visa proporcionar maior familiaridade com o problema, por intermédio de levantamento bibliográfico ou entrevistas. Esse tipo de pesquisa pode estar apoiado em estudos bibliográficos ou de caso.

Pesquisa descritiva: nesse modelo, os fatos são observados, registrados, analisados, e interpretados sem a interferência do pesquisador.

Para Gil (2007, p. 43-44):

A pesquisa exploratória é vista como o primeiro passo da pesquisa científica e tem como principal objetivo o aprimoramento de ideias e ou a descoberta de intuições. Esse tipo de pesquisa tem por finalidade proporcionar maiores informações sobre o assunto, facilitar a delimitação da temática de estudo, definir os objetivos ou formular hipóteses de uma pesquisa ou descobrir um novo enfoque que se pretende realizar. Nesse tipo de pesquisa o que conta são as novas informações levantadas.

A pesquisa descritiva tem como principal objetivo descrever as características de determinada população ou fenômeno ou estabelecer relações entre variáveis.

### 4.3. Levantamentos Realizados

Para a composição da revisão da literatura foram utilizados levantamentos bibliográficos, em meio eletrônico, análise documental, consulta em banco de teses e dissertações.

Segundo Fonseca (2002) estes tipos de levantamentos ocorrem a partir de referências teóricas já analisadas, e publicadas por meios escritos e eletrônicos, como livros, artigos científicos, páginas de web sites.

Foram pesquisados conceitos de Operações Societárias, Combinação de Negócios, Ativos, Ágio, *Goodwill*, as normas vigentes, entre outros.

Para Fonseca (2002), qualquer trabalho científico inicia-se com uma pesquisa bibliográfica, pois esta permite se conhecer o que já se estudou sobre o tema.

Porém, existem pesquisas científicas que se baseiam unicamente na pesquisa bibliográfica, procurando referências teóricas publicadas com o objetivo de recolher informações ou conhecimentos prévios sobre o problema a respeito do qual se procura a resposta (FONSECA, 2002, p. 32).

Já a pesquisa documental é aquela que, por exemplo:

Recorre a fontes mais diversificadas e dispersas, sem tratamento analítico, tais como: tabelas estatísticas, jornais, revistas, relatórios, documentos oficiais, cartas, filmes, fotografias, pinturas, tapeçarias, relatórios de empresas, vídeos de programas de televisão, etc. (FONSECA, 2002, p. 32).

No caso desta pesquisa a análise dos documentos deu-se tanto em documentos privados quanto públicos como balanços e demonstrações financeiras.

### 4.4. Intenção da Proposta

Nesta pesquisa, por tratar-se de uma proposta, fez-se a simulação dos dados, levando em consideração àqueles publicados nos anos de 2011 e 2012.

A intenção é de promover a análise dos bens e obrigações registrados no balanço, bem como a projeção de resultados e aquisição de imobilizados da Empresa Beta.

Trata-se de uma proposta que busca analisar a questão do *goodwill* através de conceitos de Operações Societárias e Combinação de Negócios, bem como, conceitos de Ativos Intangíveis e sua mensuração, para posteriormente tratar a questão do *Goodwill* e seus diversos aspectos.

Para tanto, o valor econômico foi calculado a partir do desconto dos fluxos de caixa futuros – abordagem da renda e dos ativos, empregada na mensuração dos bens e direitos. O *goodwill*, então, representa a diferença entre o resultado da avaliação econômica da empresa e seus ativos ajustados.

O capítulo que segue apresenta a proposta elaborada para a Empresa Beta.

## **CAPÍTULO V – EMPRESA BETA: UMA PROPOSTA**

Neste capítulo, é apresentada uma proposta de estudo para a Empresa Beta, com base no levantamento interno de seus dados e na fundamentação teórica dos objetivos delineados para o trabalho. Com isso, espera-se responder a questão da pesquisa.

A organização deste capítulo tem início com um breve histórico da Empresa, e, posteriormente, segue-se a apresentação dos demonstrativos e projeções utilizados para determinar o valor econômico e, conseqüentemente seu valor de *goodwill*.

### **5.1. Apresentação da Empresa Beta**

A Empresa Beta pertence a um grupo global de consultoria de gestão, tecnologia da informação e *outsourcing*. É uma das maiores empresas de consultoria do mundo, com uma receita global anual da ordem de US\$ 23 bilhões. O número de funcionários gira em torno de 225 mil distribuídos em 120 países.

No Brasil, o grupo econômico da Empresa Beta, com mais de 9 mil empregados, possui escritórios em São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Vitória, Campina Grande, Porto Alegre e São José dos Campos, além de fábricas de Softwares em Alphaville e Recife, além de um Centro de Serviços Compartilhados em Curitiba.

Trata-se de uma empresa de sociedade limitada, que tem por objeto social, o desenvolvimento de sistemas de automação industrial e de informação em geral, assim como o comércio, industrialização, importação e exportação de equipamentos e prestação de serviços associados.

O foco desta proposta é o escritório de Belo Horizonte, no qual, fisicamente, está organizada a Empresa Beta.

A estrutura deste escritório de Belo Horizonte é de 300 funcionários e seus principais clientes são a Vale, a Petrobras, a Gerdau, entre outras.

## 5.2. Avaliação Econômica da Empresa

A determinação de valor presente de operações empresariais – baseada na expectativa de rentabilidade futura, com utilização da metodologia de desconto a valor presente de fluxos de caixa livres esperados – foi e vem sendo largamente utilizada para a definição do preço de aquisição de empresas.

Vale lembrar a definição de Fluxo de Caixa Livre (FCL) feita por Damodaran (2005, p.280):

Investidores num ativo recebem um direito residual sobre seus fluxos de caixa, isto é, tem direito a quaisquer fluxos de caixa excedentes, após o atendimento de todas as obrigações financeiras, incluindo o pagamento das dívidas e depois que tenham sido atendidas as necessidades de reinvestimento da empresa. O fluxo de caixa do acionista é, portanto, o fluxo de caixa existente após o pagamento de despesas operacionais, juros e de principal, e de qualquer desembolso de capital necessário à manutenção da taxa de crescimento dos fluxos de caixa projetados.

Neste caso, igualmente, cabe destacar, que a abordagem dos ativos é empregada na mensuração dos bens e direitos da Empresa Beta, para que sejam descontados de seu valor econômico total, obtendo-se, assim o valor do *goodwill*. Desta forma, o *goodwill* representa a diferença entre o resultado da avaliação econômica da empresa e de seus ativos ajustados.

### 5.2.1. Posição Patrimonial da Empresa

Segundo Damodaran (2005, p. 293), se presta pouca atenção ao ativo intangível registrado no balanço patrimonial:

Pode ser surpreendente que prestemos pouca atenção ao ativo intangível mais comumente demonstrado nos balanços patrimoniais, que é o intangível. Não se trata de um ativo, mas de uma variável plug. Note que ele aparece somente após as aquisições e destina-se a captar a diferença entre o que é pago para uma empresa-alvo e o valor contábil dos seus ativos, permitindo assim que o balanço patrimonial ainda apresente saldo após a aquisição.

A aquisição mais generosa para o *goodwill* é que ele mede o valor estimado dos ativos de crescimento na empresa-alvo. Os ativos de crescimento são investimentos que se espera que a empresa-alvo faça no futuro. Isso se aplicará apenas se um preço justo for pago pela aquisição e o valor contábil da empresa-alvo medir o valor de mercado dos ativos instalados, ambas as quais são premissas temerárias.

De acordo com o referido autor, o valor do *goodwill*, na realidade, será afetado por:

Erro na mensuração do valor contábil. Se o valor contábil dos ativos for subestimado em virtude das escolhas contábeis, o valor do *goodwill* será superestimado, e vice-versa.

Pagamento a maior ou a menor na aquisição. Se a empresa adquirente pagar a mais por uma aquisição, o seu *goodwill* aumentará com o pagamento excedente. Se pagar a menor, acontecerá o inverso. (DAMODARAN, 2007, p. 293).

A Tabela 1 apresenta a posição de bens e direitos, com base no Relatório Anual da Administração da Empresa Beta, extraída do Balanço Patrimonial (BP), de 31/12/2011 (data base).

**Tabela 1 – Bens e Direitos da Empresa Beta**

<b>Empresa Beta - Bens e Direitos (R\$ mil)</b>			
<b>Elementos Patrimoniais</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Critério de Avaliação</b>
<b>Circulante</b>	<b>566.438</b>	<b>559.613</b>	
Caixa e equivalentes de caixa	210.701	138.474	Valor Patrimonial Contábil
Contas a receber de clientes	155.359	234.818	Valor Patrimonial Contábil
Serviços a faturar	129.455	119.977	Valor Patrimonial Contábil
Estoques	-	885	Valor Patrimonial Contábil
Impostos a recuperar	51.444	55.578	Valor Patrimonial Contábil
Dividendos a receber	96	-	Valor Patrimonial Contábil
Despesas antecipadas	9.154	-	Valor Patrimonial Contábil
Outras contas a receber	10.229	9.881	Valor Patrimonial Contábil
<b>Não circulante</b>	<b>129.817</b>	<b>180.357</b>	
<b>Realizável a longo prazo</b>			
Empréstimos a receber	33.237	33.910	Valor Patrimonial Contábil
Contas a receber	14.961	2.321	Valor Patrimonial Contábil
Depósitos judiciais	12.291	13.405	Valor Patrimonial Contábil
Impostos a recuperar	7.002	9.234	Valor Patrimonial Contábil
Ativo fiscal diferido	11.126	18.813	Valor Patrimonial Contábil
Despesas antecipadas	10.010	28.505	Valor Patrimonial Contábil
Imobilizado	27.433	54.865	Valor Patrimonial Contábil
Investimentos	12.150	17.144	Valor Patrimonial Contábil
Intangível	1.607	2.160	Valor Patrimonial Contábil
<b>Total Ativo</b>	<b>696.255</b>	<b>739.970</b>	

Fonte: Elaborada pela Autora

Os elementos patrimoniais do balanço aqui apresentados foram revisados e ajustados pela Empresa Beta, de acordo com os pronunciamentos do CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis aos quais está submetida.

As contas a receber de clientes são registradas pelo valor faturado, incluindo os respectivos impostos diretos de responsabilidade tributária da Empresa. De acordo com o CPC 12 – “Ajuste a Valor Presente”, o ajuste de valor presente não é registrado, em virtude de não ter efeito relevante nas demonstrações financeiras.

Os serviços a faturar são reconhecidos no resultado, proporcionalmente aos custos incorridos, de acordo com o estágio de execução do serviço. O valor referente aos serviços já prestados, mas ainda não faturados, é registrado na conta de “Serviços a Faturar”, contra a conta de receita de serviços, e é baixado contra a conta de “Contas a receber de clientes”, à medida que ocorre o faturamento dos serviços.

Os estoques são avaliados com base no custo histórico de aquisição, acrescido de gastos relativos a transportes, armazenagem e impostos não recuperáveis. Os valores de estoques contabilizados não excedem os valores de mercado.

O imobilizado, composto por máquinas e equipamentos, foi avaliado pelo custo de mercado, em conformidade com o estado de conservação.

O intangível registrado refere-se a um ágio que foi apurado na aquisição da Empresa Beta, cujo fundamento econômico teve como base a expectativa de rentabilidade futura.

A Tabela 2 apresenta as obrigações, ou seja, os passivos exigíveis da Empresa Beta, com base no Relatório Anual da Administração da Empresa Beta extraída do Balanço Patrimonial (BP), de 31/12/2011 (data base).

**Tabela 2 – Passivos Exigíveis da Empresa Beta**

<b>Empresa Beta - Obrigações (R\$ mil)</b>			
<b>Elementos Patrimoniais</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>Critério de Avaliação</b>
<b>Circulante</b>	<b>276.831</b>	<b>357.972</b>	
Salários, férias e encargos sociais	148.865	172.556	Valor Patrimonial Contábil
Fornecedores	37.770	47.633	Valor Patrimonial Contábil
Receitas diferidas	68.629	110.134	Valor Patrimonial Contábil
Impostos e contribuições a recolher	9.088	21.800	Valor Patrimonial Contábil
Outras contas a pagar	12.479	5.849	Valor Patrimonial Contábil
<b>Não circulante</b>	<b>12.173</b>	<b>17.073</b>	
Provisão para contingências	2.490	5.429	Valor Patrimonial Contábil
Contas a pagar	9.683	11.644	Valor Patrimonial Contábil
<b>Total Ativo</b>	<b>289.004</b>	<b>375.046</b>	

Fonte: Elaborada pela Autora

Como no ativo, os elementos patrimoniais do balanço apresentados foram revisados e ajustados pela Empresa Beta, de acordo com os pronunciamentos do CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis aos quais está submetida.

A receita de serviços é reconhecida no resultado proporcionalmente aos custos incorridos, de acordo com o estágio de execução do serviço. O faturamento dos serviços ainda não prestados é registrado na conta do passivo “Receitas Diferidas” e amortizado no resultado, à medida que o serviço é prestado.

### **5.2.2. Projeção de Resultado**

As projeções de resultado são baseadas nas expectativas de crescimento da Empresa para os próximos anos.

A Receita foi projetada, acompanhando a evolução histórica da Empresa e a projeção do PIB nacional de serviços, sendo corrigida pela inflação. A projeção prevê que o crescimento real das receitas em 2013 deve acompanhar a expectativa de crescimento do PIB brasileiro de serviços, e, a partir de 2014, o crescimento tende a decrescer gradativamente até convergir com o PIB de Serviços em 2017.

Conforme premissa da administração, a expectativa é de que as margens bruta e operacional se mantenham constantes ao longo da projeção.

A tributação do Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ) é considerada a alíquota de 15% com adicional de 10%, e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), a alíquotas de 9%.

A Tabela 3 apresenta a Projeção de Resultados obtida.

**Tabela 3 – Projeção de Resultados da Empresa Beta**

Empresa Beta - DRE	Projeções R\$ (mil)				
	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
<b>Receita operacional</b>	2.716.851	3.161.737	3.632.048	4.099.677	4.509.645
Custos dos produtos e mercadorias vendidas e dos serviços prestados	(1.804.799)	(2.107.066)	(2.426.837)	(2.745.862)	(3.027.945)
<b>Lucro bruto</b>	912.052	1.054.671	1.205.211	1.353.815	1.481.700
<b>(Despesas) e outras receitas operacionais</b>					
Despesas administrativas e gerais	(510.182)	(593.724)	(682.041)	(769.855)	(846.840)
Resultado da Equivalencia Patrimonial	5.992	6.973	8.011	9.042	9.946
<b>Resultado antes das receitas (despesas) financeiras líquidas e impostos</b>	407.863	467.920	531.180	593.002	644.806
Despesas Financeiras	(17.040)	(19.831)	(22.780)	(25.714)	(28.285)
Receitas financeiras	37.189	43.278	49.716	56.117	61.729
<b>Resultado antes dos impostos</b>	428.011	491.368	558.116	623.406	678.250
Imposto de renda e contribuição social correntes	(143.486)	(164.694)	(187.036)	(208.884)	(227.223)
Imposto de renda e contribuição social diferido					
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>284.525</b>	<b>326.674</b>	<b>371.080</b>	<b>414.522</b>	<b>451.027</b>

Fonte: Elaborada pela Autora

As projeções incluem 5 anos, pois este estudo assume que, a partir do 5º ano, a Empresa atingirá sua maturidade, com crescimento constante e fluxos perpetuáveis.

Para o cálculo do fluxo de caixa livre apresenta-se a necessidade de investimentos em capital circulante líquido (Tabela 4) e ativo imobilizado (Tabela 5), ambas fundamentadas pela projeção de resultados e pela estratégia de crescimento definida pela administração.

Tabela 4 – Necessidade de Capital de Giro da Empresa Beta

Empresa Beta					
Projeção de Capital Circulante Líquido - RS (mil)	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
Contas a Receber	242.805	282.565	324.596	366.388	403.027
Adiantamentos	168.718	196.346	225.552	254.592	280.051
Estoques	524	610	701	791	870
Impostos a recuperar	55.578	55.578	55.578	55.578	55.578
Outros	130.343	138.878	147.902	156.874	164.740
<b>Ativos Circulantes Operacionais</b>	<b>597.967</b>	<b>673.976</b>	<b>754.329</b>	<b>834.223</b>	<b>904.266</b>
Fornecedores	- 53.433	- 62.183	- 71.433	- 80.630	- 88.693
Contas a pagar	- 18.240	- 21.227	- 24.385	- 27.524	- 30.277
Salários e encargos trabalhistas	- 201.614	- 234.629	- 269.530	- 304.232	- 334.655
Impostos, taxas e contribuições	- 18.976	- 22.084	- 25.369	- 28.635	- 31.498
Adiantamento de clientes	- 111.048	- 129.233	- 148.456	- 167.570	- 184.327
Outras obrigações	- 11.801	- 13.734	- 15.777	- 17.808	- 19.589
<b>Passivos Circulantes Operacionais</b>	<b>415.114</b>	<b>483.089</b>	<b>554.949</b>	<b>626.399</b>	<b>689.039</b>
<b>(=) Capital Circulante Líquido</b>	<b>182.853</b>	<b>190.887</b>	<b>199.380</b>	<b>207.824</b>	<b>215.227</b>
<b>Necessidade de capital circulante líquido</b>	<b>325</b>	<b>8.034</b>	<b>8.493</b>	<b>8.444</b>	<b>7.403</b>

Fonte: Elaborada pela Autora

Conforme estratégia de vendas da Empresa, o Prazo Médio de Recebimento (PMR) aumentou de 53 para 60 dias em 2012 e se manterá em 2013. O Prazo Médio de Pagamento (PMP) a fornecedores passará de 14 dias para 20 dias, em decorrência das renegociações de contratos. O Prazo Médio de Estocagem (PME) e o Prazo Médio de Recolhimento das Obrigações Fiscais e Despesas Operacionais (PMROF) permanecerão estáveis.

Tabela 5 – Evolução Patrimonial

Empresa Beta - Evolução Patrimonial						
	2012	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
<b>Imobilizado Líquido saldo</b>	<b>54.865</b>	<b>86.527</b>	<b>113.249</b>	<b>135.848</b>	<b>153.824</b>	<b>166.431</b>
(+) Aquisições	40.104	42.635	46.222	51.343	56.989	63.018
(-) Depreciação	-12.672	-10.973	-19.500	-28.744	-39.013	-50.411

Fonte: Elaborada pela Autora

Os itens do imobilizado são mensurados pelo custo histórico de aquisição, deduzido de depreciação acumulada e de perdas de redução do valor recuperável (*impairment*), quando necessário. O custo inclui gastos diretamente atribuíveis à aquisição de um ativo.

A depreciação é calculada sobre o valor depreciável, que é o custo de um ativo, ou de outro valor substituto do custo, deduzido do valor residual.

A depreciação é reconhecida no resultado, tomando como método linear com relação à vida útil estimada de cada parte de um item do imobilizado, já que esse método é o que mais reflete o padrão de consumo de benefícios econômicos futuros incorporados ao ativo.

Para fins de projeção, entende-se que a Empresa manterá a taxa de investimento constante ao longo da projeção.

### 5.3. Custo de Capital Próprio

O Custo do capital próprio ( $K_e$ ) é comumente estimado usando-se o *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). O CAPM foi empiricamente testado, sendo bem aceito para estimativa da taxa de retorno mínima exigida pelo acionista para investir em determinado ativo. A taxa de retorno exigida pelo acionista define o custo de capital próprio ( $K_e$ ).

Segue a fórmula pertinente:

$$K_e = R_f + (\beta \times (R_m - R_f)) + R_b) * ((1 + I_b)/(1 + I_a))$$

Onde:

$K_e$  = Custo do capital próprio.

$R_f$  = Taxa de retorno livre de risco.

$(R_m - R_f)$  = Prêmio de risco de mercado.

$R_b$  = Risco do País.

$\beta$  = Coeficiente beta ou índice de risco não-diversificável para o ativo.

$I_b$  = Inflação brasileira.

$I_a$  = Inflação norte-americana.

Os valores considerados para o cálculo foram estes que seguem apresentados na Tabela 6

**Tabela 6 – Cálculo do Custo de Capital Próprio**

<b>Empresa Beta</b>	
Custo de capital próprio	12,18%
Taxa de retorno livre de risco	5,38%
Prêmio de risco do mercado	5,88%
Beta	0,75
Risco País	1,73%
Inflação Brasileira	7,82%
Inflação Americana	2,00%

Fonte: Elaborada pela Autora

Considerando o que mostra a Tabela 6, seguem os comentários acerca dos itens.

**Taxa de Retorno Livre de Risco:** foi considerado o retorno histórico médio dos títulos do tesouro americano de 10 anos (*T-bond*), pelo período de 1928 até 2012.

**Prêmio de Risco do País:** como estimativa do risco Brasil, considera-se o índice EMBI+ (*Emerging Markets Bond Index Plus*) Brasil, publicado em 27 de fevereiro de 2013, calculado pelo Banco J. P. Morgan e aceito como medida do risco associado à economia brasileira. O índice é dado pela média ponderada dos prêmios pagos por títulos brasileiros em relação a papéis de prazo equivalente do Tesouro dos Estados Unidos, tidos como o país mais solvente do mundo, de risco praticamente nulo. O indicador mensura o excedente que se paga em relação à rentabilidade garantida pelos bônus do governo norte-americano.

**Beta:** é uma medida estatística da volatilidade do cálculo do preço de uma ação específica em relação ao movimento de um grupo geral. Geralmente, beta é considerada como indicativa de percepção do mercado do risco. Para as empresas não cotadas na bolsa, a aplicação prática do CAPM depende da capacidade de identificar empresas de capital aberto que possuem características semelhantes de risco. As betas reportadas em fontes públicas são "alavancadas", ou seja, incorporam o risco adicional ao acionista, devido ao financiamento da dívida da empresa. Portanto, as betas alavancadas relatadas devem, primeiro, ser desalavancadas de acordo com sua estrutura de capital e, em seguida, realavancadas de acordo com o grau de endividamento da empresa em análise. No presente estudo, a Empresa Beta não possui dívida, o que a dispensou da realavancagem. Este estudo considerada a beta médio de 137 empresas de capital aberto, publicado em 2013, por Aswath Damodaran, empresas atuantes no mesmo segmento da Empresa Beta.

Beta é o resultado da divisão da covariância dos retornos das ações das empresas consideradas com retornos de mercado, geralmente representados pelo índice S&P500 e pela variância dos retornos de mercado.

**Prêmio de Risco de Mercado:** o prêmio de risco de mercado é, por definição, a taxa de retorno paga por uma carteira de mercado totalmente diversificada. Tradicionalmente é considerada a variação do índice S&P500 como a melhor representação desta carteira. O índice considera a variação das ações das 500 maiores empresas listadas na bolsa de Nova York. Para o cálculo do prêmio de mercado neste estudo foi considerada a variação média do índice S&P500, no período de 1928 até 2012, subtraída da taxa de retorno livre de risco, já previamente apresentada.

**Diferencial de Inflação:** as Projeções deste estudo foram feitas em reais nominais. Para que a taxa de desconto esteja coerente com os fluxos projetados, é importante haver consistência entre moedas. No cálculo da taxa foram considerados nos retornos de empresas, títulos e índices norte-americanos, pela sua representatividade estatística e confiabilidade. Assim, para que a taxa seja traduzida para reais nominais, precisa-se multiplicar o diferencial de inflação, considerando o IGP-M (Índice Geral de Preços do Mercado) medido em 2012, como a medida da

inflação brasileira, e o CPI-U (*Consumer Price Index for All Urban Consumers*) do mesmo período, como o indicador da inflação americana.

#### 5.4. Custo Médio Ponderado de Capital – CMPC

A aplicação da metodologia do fluxo de caixa descontado define que os fluxos de caixa futuros sejam descontados pelo Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC).

Considera-se para o cálculo do CMPC, segundo Martins (2009, p.218), “a soma dos produtos da representatividade de cada fonte de financiamento pelo seu custo correspondente, calculado após os tributos que incidem sobre o lucro”.

O CMPC considera quatro variáveis no seu cálculo, ou seja, custo do capital próprio ( $K_e$ ), o custo do capital de terceiros, ou dívida ( $K_d$ ), representatividade de cada um dos diferentes tipos de capital no patrimônio da empresa, bem como o benefício fiscal gerado pelas despesas financeiras decorrentes dos pagamentos de juros.

O cálculo do CMPC é dado pela fórmula:

$$CMPC. = K_d \times (1 - T) \times \frac{D}{(D + E)} + K_e \times \frac{E}{(D + E)}$$

**Tabela 7 – Cálculo do CMPC**

<b>Elementos do cálculo do CMPC</b>	<b>R\$ (mil)</b>
a. Capital próprio da Empresa Beta	373.504
b. Capital de Terceiros - passivos onerosos ajustados	0
c. Patrimônio Líquido	373.504
d. Participação do capital de terceiros (b/c)	0,00%
e Participação do capital próprio (a/c)	100,00%
f CCT - Custo de Capital de terceiros	0,00%
g CCP - Custo do Capital próprio	12,18%
<b>CAPM = (d*f)+(e*g)</b>	<b>12,18%</b>

Fonte: Adaptada pela Autora de Martins (2009, p.127)

Conclui-se, a partir do cálculo exposto na Tabela 7, que a taxa de desconto que melhor representa o custo total de capital da Empresa Beta corresponde a 12,18%, ou seja, o custo de capital próprio, uma vez que a Empresa não possui capital de terceiros.

## 5.5. Fluxo de Caixa Livre

Com base nas informações do relatório da administração da Empresa Beta, é apresentado o cálculo do fluxo de caixa livre dos períodos projetados, como mostra a Tabela 8.

**Tabela 8 – Cálculo do Fluxo de Caixa Livre da Empresa Beta**

Elementos do Fluxo de Caixa Livre	Projeções R\$ (mil)				
	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
<b>Receitas líquidas de vendas</b>	2.716.851	3.161.737	3.632.048	4.099.677	4.509.645
(-) Custos das vendas	-1.804.799	-2.107.066	-2.426.837	-2.745.862	-3.027.945
(-) Despesas Operacionais	-504.190	-586.751	-674.031	-760.813	-836.894
<b>(=) Lucro Antes dos juros e tributos sobre o lucro (Ebit)</b>	<b>407.863</b>	<b>467.920</b>	<b>531.180</b>	<b>593.002</b>	<b>644.806</b>
(+) Ajustes das receitas operacionais não desembolsáveis	10.973	19.500	28.744	39.013	50.411
<b>(=) Lucro Antes dos juros e tributos sobre o lucro e depreciação (Ebitda)</b>	<b>418.836</b>	<b>487.420</b>	<b>559.924</b>	<b>632.015</b>	<b>695.217</b>
(-) Imposto de renda e contribuição social	-138.673	-159.093	-180.601	-201.621	-219.234
<b>(=) Geração de caixa operacional</b>	<b>280.162</b>	<b>328.327</b>	<b>379.323</b>	<b>430.394</b>	<b>475.983</b>
(-) Investimento de Imobilizado	-42.635	-46.222	-51.343	-56.989	-63.018
(-) Variações no capital circulante líquido (NCG - necessidade de capital de giro)	-325	-8.034	-8.493	-8.444	-7.403
<b>(=) Fluxo de caixa livre</b>	<b>237.202</b>	<b>274.072</b>	<b>319.487</b>	<b>364.961</b>	<b>405.561</b>

Fonte: Adaptada pela Autora de Martins (2009, p.281)

## 5.6. Fluxo de Caixa Descontado

A partir da projeção do fluxo de caixa livre, procede-se ao cálculo do fluxo de caixa descontado pela taxa de desconto, que variam segundo a tabela 9, ao ano, que corresponde ao CMPC da Empresa.

A Tabela 9 mostra o cálculo do fluxo de caixa descontado.

**Tabela 9 – Fluxo de Caixa Descontado**

FCD - Cálculo do fluxo de caixa descontado - R\$ (mil)	2013E	2014E	2015E	2016E	2017E
Fluxo de caixa livre	237.202	274.072	319.487	364.961	405.561
<i>Período</i>	1	2	3	4	5
<i>CMPC</i>	12,18%				
<i>Fator de desconto</i>	0,89	0,79	0,71	0,63	0,56
Fluxo de caixa descontado	211.452	217.796	226.324	230.471	228.306
Valor presente dos fluxos de caixa	1.114.349				
Perpetuidade					
<i>Crescimento (g)</i>	3,50%				
Valor presente Perpetuidade	2.722.947				
Valor presente total	3.837.296				

Fonte: Elaborada pela Autora

A perpetuidade é o valor da atividade da Empresa ao final do horizonte das projeções. Comumente, é identificada após se estabelecer um fluxo a partir do qual se pressupõe a estabilidade da Empresa. Estima-se, quase sempre, o valor da perpetuidade, baseado no fluxo de caixa livre do último período de projeção dimensionado pela expectativa de crescimento para os futuros anos.

O valor terminal foi calculado pelo Modelo de Gordon, que se traduz pela seguinte fórmula:

$$V_t = \frac{FCL_t \cdot (1+g)}{(CMPC - g)}$$

Onde:

V<sub>t</sub> = Valor terminal, ou perpetuidade.

FCL<sub>t</sub> = Fluxo de caixa livre terminal, do último ano de projeção.

g = Taxa de crescimento na perpetuidade.

CMPC = Custo médio ponderado de capital.

Neste estudo, o crescimento na perpetuidade foi considerado igual ao crescimento real projetado para o PIB de serviços, ou seja, a expectativa é de que na perpetuidade, a Empresa acompanhe o crescimento econômico do País.

Finalmente, de acordo com as premissas propostas neste estudo, o valor presente dos fluxos de caixa esperados para a Empresa, ou o valor presente da expectativa de rentabilidade futura é de R\$ 3.837,3 milhões, na data potencial de aquisição definida como 31/12/2012.

## 5.7. Valor Econômico da Empresa

O valor econômico da Empresa, ou valor que potencialmente seria pago por ela em uma aquisição em 31/12/2012, assumindo-se como verdadeiras as premissas aqui adotadas, é igual ao valor presente dos fluxos de caixa esperados somado ao saldo de caixa na data da aquisição e subtraído das dívidas.

Como a empresa Beta não possui dívidas, seu valor econômico é dado pelo que mostra a Tabela 10.

**Tabela 10 – Cálculo do Valor Econômico da Empresa Beta**

<b>Elementos da avaliação econômica</b>	<b>R\$ (mil)</b>
Fluxo de Caixa Descontado	1.114.349
(+) Valor presente da perpetuidade	2.722.947
(+) Disponibilidades	138.474
(-) Endividamento total	-
<b>Valor econômico da empresa</b>	<b>3.975.770</b>

Fonte: Elaborada pela Autora

## 5.8. Finalização: Valor do *Goodwill*

Face às considerações expostas sobre os ativos intangíveis, mais precisamente do *goodwill*, cabe ressaltar a importância dos referidos entes patrimoniais para o processo de avaliação de empresas, tendo em vista que o valor de uma empresa é resultado da somatória de bens tangíveis e intangíveis de uma sociedade.

Desse modo, sendo a mensuração do *goodwill* da Empresa Beta o objetivo maior do presente estudo, é apresentado o cálculo do *goodwill*, cujo valor representa a diferença entre o valor econômico da Empresa e os ativos ajustados.

**Tabela 11 – Cálculo do *Goodwill* da Empresa Beta**

<b>Elementos do cálculo do goodwill</b>	<b>R\$ (mil)</b>
Valor econômico da empresa	<b>4.110.950</b>
(-) Patrimônio Líquido na data da aquisição	<b>(373.504)</b>
<b>Valor econômico da empresa</b>	<b>3.737.447</b>

Fonte: Elaborada pela Autora

Conforme os cálculos demonstrados, o valor do *goodwill* da Empresa Beta é de R\$ 3.737 milhões.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

Diante das alterações recentes introduzidas pela Lei nº. 11.638/2007 e a Lei nº. 11.941/2009, bem como a recente mudança de padrões de contabilidade, foi necessária revisão de boa parte dos conceitos contábeis, no entanto, para fins fiscais não houve qualquer mudança.

A mensuração e o registro do ágio encontra-se no artigo 20 do Decreto Lei nº. 1598/77, devendo o contribuinte avaliar o investimento e desdobrar o custo da aquisição: (i) a aquisição de participação societária em coligada ou controlada e (ii) a obrigatoriedade da sociedade avaliar o investimento efetuado pelo valor do patrimônio líquido.

Ainda, segundo o artigo 20, a obrigatoriedade do adquirente desdobrar o custo de aquisição do investimento em: (a) valor do patrimônio líquido e (b) ágio ou deságio na aquisição do investimento, devendo indicar, quanto ao ágio ou deságio o seu fundamento dentre os seguintes: (i) valor de mercado dos bens da sociedade investida; (ii) valor de rentabilidade futura da investida ou, ainda, (iii) fundo de comércio, intangíveis e outras razões econômicas. Nos itens (i) e (ii), a legislação fiscal, não exige uma forma específica para a mensuração e demonstração do ágio, exigindo apenas que o adquirente archive as demonstrações.

A legislação fiscal estabelece que o ágio e deságio gerados em decorrência de uma transação de incorporação, fusão ou cisão, acarretarão efeitos fiscais para fins de apuração do imposto de renda da pessoa jurídica da sociedade. A Lei nº. 9.532/1997, em seus artigos 7 e 8, possibilita a amortização do ágio para fins de apuração do Lucro Real.

Com relação à amortização do ágio para fins de apuração do lucro real, a sociedade que absorver o patrimônio de outra, e que detiver participação societária adquirida com ágio fundamentado em rentabilidade futura, desde que o referido lançamento esteja baseado em demonstração arquivada como de escrituração, o ágio deve ser amortizado nos balanços correspondentes à apuração de lucro real, levantados posteriormente a incorporação, fusão ou cisão, a razão de um sessenta avos, no máximo, para cada mês do período de apuração.

A regularidade do registro e amortização fiscal do ágio encontra-se diretamente relacionada ao caso real, sendo elemento fundamental a prova produzida pelo adquirente, segundo análise do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (CARF).

Assim, a validade da amortização fiscal do ágio decorrerá da realidade dos fatos e sua comprovação.

Como sugestão para trabalhos futuros considera-se interessante que mais estudos sejam desenvolvidos sobre o *Goodwill* abordando, de forma mais significativa, os aspectos fiscais, uma vez que diante de tantas mudanças implementadas pela Lei nº. 11.638 e Lei nº. 11.941, não houve até o presente momento um pronunciamento do fisco diante dessas alterações.

## REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Marcelo Cavalcanti. **Manual prático de interpretação contábil da lei societária**. São Paulo: Atlas, 2010.

ANAN JUNIOR, Pedro. **Fusão, Cisão e Incorporação de Sociedades – Teoria e Prática**. 3ª. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

ASSUNÇÃO, Amanda Borges de Albuquerque; SOUSA e SILVA, Geiza; DE MELO e SILVA, Neuza de Lima Raimundo; LIMA, Clenilson Siqueira Felinto de. **Ativo Intangível: Goodwill ou Capital Intelectual**. Disponível em <http://xa.yimg.com/kq/groups/24043157/1702411339/name/goodwill.pdf>. Acesso em 30 mar. 2013.

AUTUORI, Luiz. **Fundo de Comércio**. Rio de Janeiro: Forense, 1949.

COSTA JUNIOR, Jorge Vieira da. **Retornos anormais versus performances operacionais de firmas brasileiras envolvidas em fusões e aquisições no período de 2002 a 2006**. Tese de Doutorado. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Universidade de São Paulo. São Paulo: FEA/USP, 2008.

DAMODARAN, Aswath. **Avaliação de Investimentos: Ferramentas e Técnicas para Determinação do Valor de Qualquer Ativo**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2005

\_\_\_\_\_. **Betas by Sector**. *Data Used: Value Line database, of 6177 firms. Date of Analysis: Data used is as of January 2013*. Disponível em [http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/Betas.html](http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html) Acesso em 20 mar 2013.

DEMO, Pedro. **Pesquisa: princípio científico e educativo**. 11ª. ed. São Paulo: Cortez, 2005.

FONSECA, J. J. S. **Metodologia da pesquisa científica**. Fortaleza: Universidade Estadual do Ceará - UEC, 2002.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de Pesquisa**. 4ª ed. São Paulo: Atlas, 2007.

HENDRIKSEN, Eldon S.; VAN BREDA, Michael F. **Teoria da Contabilidade** tradução de Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 2010.

IGNÁCIO, Laura. Ações questionam decisões do Carf. **Jornal Valor Econômico**. 06/02/2013. Disponível em <http://www.valor.com.br/brasil/2996840/acoes-questionam-decisoes-do-carf#ixzz2Sj1Zlsvv> Acesso em 25 mar 2013.

IUDÍCIBUS, Sergio. **Teoria da Contabilidade**. 10ª. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

IUDÍCIBUS, Sérgio de.; MARTINS, Eliseu. GELBCKE, Ernesto Rubens; SANTOS, Ariovaldo dos. **Manual de Contabilidade Societária**: Aplicável a todas as Sociedades, de acordo com as Normas Internacionais e do CPC. São Paulo: Atlas, 2010.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Metodologia do Trabalho Científico**: Procedimentos Básicos. Pesquisa bibliográfica, Projeto e Relatório. Publicações e Trabalhos científicos. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MARION, José Carlos. **Reflexões sobre ativo intangível**. Disponível em [https://www.univem.edu.br/intranet/cad\\_cursos/arquivos/003-arqui-Ativo%20Intang%C3%ADvel%20-%20Prof.%20Marion.pdf](https://www.univem.edu.br/intranet/cad_cursos/arquivos/003-arqui-Ativo%20Intang%C3%ADvel%20-%20Prof.%20Marion.pdf) Acesso em 30 mar. 2013.

MARTINS, Eliseu. **Contribuição à Avaliação do Ativo Intangível**. Tese de Doutorado. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. São Paulo: FEA/USP, 1972.

\_\_\_\_\_. **Avaliação de Empresas**: Da Mensuração Contábil à Econômica. FIECAFI. São Paulo: Atlas, 2009.

MARTINS, Eliseu; ALMEIDA, Diana Lúcia de; MARTINS, Eric Aversari; COSTA, Patrícia de Souza. *Goodwill*: uma análise dos conceitos utilizados em trabalhos científicos. **9º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade**, São Paulo, SP, 2009. **Revista Contabilidade & Finanças**, USP, São Paulo, v. 21, nº 52, janeiro / abril 2010.

MONOBE, Massanori. **Contribuição a Mensuração e Contabilização do Goodwill Não Adquirido**. Tese de Doutorado. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Universidade de São Paulo. São Paulo: FEA/USP, 1986. p. 45-70. p. 104-122.

OLIVEIRA, Antonio Benedito Silva. **Métodos da pesquisa contábil**. São Paulo: Atlas, 2011.

ORNELAS, Maurício Martinho Gomes de. **Avaliação de Sociedades** - Apuração de Haveres em Processos Judiciais. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2003.

RICHARDSON, Robert Jerry. **Pesquisa Social**: métodos e técnicas. 3ª ed. São Paulo: Atlas: 2010.

SANTOS, Odilanei Moraes dos; SILVA, Paula Danvelle A. da. Aproveitamento do Ágio em Reorganizações Societárias: O Caso das Seguradoras Caixa Seguros e CNP Assurances. XXVIII Encontro da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração. **ANPAD 2004**, Curitiba, PR, setembro, 2004.

SCHMIDT, Paulo; SANTOS, José Luiz dos. **Avaliação dos ativos intangíveis**. 2ª. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

SEVERINO, Antônio Joaquim. **Metodologia do trabalho científico**. São Paulo: Cortez, 2007.

SILVA, Daniel Henrique Ferreira da; GALLO, Mauro Fernando; PEREIRA, Carlos Alberto; LIMA, Emanuel Marcos. As Operações de fusão, incorporação e cisão e o planejamento tributário. In: CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 4., 2004, 7 e 8 de outubro. São Paulo. **Anais...** São Paulo, 2004. 7 e 8 de outubro

STENHEIM, Tonny. **Decision usefulness of goodwill reported under IFRS**. 1<sup>ST</sup>. edition 2012.

WARDE JR., Walfrido Jorge (Coord.). **Fusão, Cisão, Incorporação e Temas Correlatos**. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

YIN, R. K. **Estudo de caso: planejamento e métodos**. 3ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

YOUNG, Lucia Helena Briski. **Planejamento tributário**. Curitiba: Juruá, 2005.

## REFERÊNCIAS DA LEGISLAÇÃO

BRASIL. **Lei nº 6.404**, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2009/lei/l11941.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/lei/l11941.htm) Acesso em: 12 ago 2012.

\_\_\_\_\_. **Lei nº 11.638**, 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](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm). Acesso em: 14 jul 2012.

\_\_\_\_\_. **Lei nº 11.941**, de 27 de maio de 2009. Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários (...), alterando leis, decretos, decretos-lei e outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2009/lei/l11941.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/lei/l11941.htm) Acesso em: 12 fev. 2012.

\_\_\_\_\_. **Lei nº 10.406**, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. Disponível em: <http://www.receita.fazenda.gov.br/Legislacao/Leis/2002/lei10406.htm> Acesso em: 14 jul 2012.

\_\_\_\_\_. **Lei nº 9.532**, de 10 de dezembro de 1997. Altera a legislação tributária federal e dá outras providências. Disponível em: <http://www.receita.fazenda.gov.br/legislacao/leis/ant2001/lei953297.htm>. Acesso em: 14 jul 2012.

\_\_\_\_\_. **Decreto-Lei nº 1598**, de 26 de dezembro de 1977. Altera a legislação do Imposto sobre a Renda. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto-lei/del1598.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del1598.htm). Acesso em: 12 fev 2012.

\_\_\_\_\_. **Decreto nº 3.000**, de 26 de março de 1999. Regulamenta a tributação, fiscalização, arrecadação e administração do Imposto sobre a Renda e Proventos de Qualquer Natureza. Disponível em [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto/d3000.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/d3000.htm) Acesso em: 04 fev 2012.

\_\_\_\_\_. **Medida Provisória nº 449**, de 3 de dezembro de 2008. Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários, concede remissão nos casos em que especifica, institui regime tributário de transição, e dá outras providências. DOU de 4.12.2008. Disponível em: <http://www.receita.fazenda.gov.br/Legislacao/MPs/2008/mp449.htm> Acesso em 14 jul 2012.

\_\_\_\_\_. **CTB2005**. Carga Tributária no Brasil. Versão em português. Disponível em: <http://www.receita.fazenda.gov.br/Publico/EstudoTributario/cargafiscal/CTB2005.pdf>. Acesso em: 15 set 2012.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. **Instrução CVM nº 457**, de 13 de julho de 2007. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/port/infos/PressRelease1307.asp>. Acesso em 12 maio 2012.

\_\_\_\_\_. **Instrução CVM nº 247**, de 27 de março de 1996. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiato.asp?File=/inst/inst247.htm> Acesso em: 12 maio 2012.

\_\_\_\_\_. **Instrução CVM nº 319**, de 3 de dezembro de 1999. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiato.asp?File=/inst/inst319.htm> Acesso em: 12 maio 2012.

\_\_\_\_\_. **Instrução CVM nº 449**, de 15 de março de 2007. Disponível em <http://www.cnb.org.br/CNBV/instrucoes/ins449-2007.htm> Acesso em: 12 maio 2012.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS – CPC. **Pronunciamento Técnico CPC 04 - Ativos Intangíveis**. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC04.pdf>. Acesso em: 23 set. 2012.

\_\_\_\_\_. **Pronunciamento Técnico CPC 12 - Ajuste a Valor Presente**. Disponível em: [http://www.cpc.org.br/pdf/CPC\\_12.pdf](http://www.cpc.org.br/pdf/CPC_12.pdf) Acesso em: 06 maio 2013.

\_\_\_\_\_. **Pronunciamento Técnico CPC 15 - Combinação de Negócios**. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC%2015.pdf>. Acesso em: 12 fev 2012.

FASB. *Financial Accounting Standard Board. Original Pronouncements. Statement of Financial Accounting Concepts Nº 5*. Disponível em: [http://www.fasb.org/pdf/aop\\_CON6.pdf](http://www.fasb.org/pdf/aop_CON6.pdf). Acesso em: 20 mar. 2013.

FISCOSOFT. **Ata CFC 951**. Disponível em [http://www.fiscosoft.com.br/indexsearch.php?bfnew=1&idLog=0&PID=253823#top\\_pos](http://www.fiscosoft.com.br/indexsearch.php?bfnew=1&idLog=0&PID=253823#top_pos) Acesso em: 10 mar 2013.

## ANEXOS

### ANEXO I – SUMÁRIO DO PRONUNCIAMENTO TÉCNICO CPC 04



#### Sumário do Pronunciamento Técnico CPC 04

##### ATIVOS INTANGÍVEIS

**Observação:** Este sumário, que não faz parte do Pronunciamento, está sendo apresentado apenas para identificação dos principais pontos tratados, possibilitando uma visão geral do assunto.

##### **Objetivo**

O objetivo do Pronunciamento é definir o tratamento contábil dos ativos intangíveis que não são abrangidos especificamente em outro Pronunciamento. Este Pronunciamento estabelece que uma entidade deve reconhecer um ativo intangível apenas se determinados critérios especificados neste Pronunciamento forem atendidos. O Pronunciamento também especifica como apurar o valor contábil dos ativos intangíveis, exigindo divulgações específicas sobre esses ativos. Um ativo intangível é um ativo não monetário identificável sem substância física, ou então o ágio pago por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*).

##### **Reconhecimento e mensuração**

O reconhecimento de um item como ativo intangível exige que uma entidade demonstre que o item satisfaça:

- (a) a definição de ativo intangível; e
- (b) os critérios de reconhecimento.

Esses requisitos aplicam-se aos gastos incorridos inicialmente para adquirir ou gerar um ativo intangível e também àqueles incorridos posteriormente.

Um ativo é identificável na definição de um ativo intangível quando:

- (a) for separável, isto é, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, seja individualmente ou em conjunto com um contrato, ativo ou passivo relacionado; ou
- (b) resultar de direitos contratuais ou de outros direitos legais quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações; ou
- (c) resultar de ágio pago por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*) em transação entre partes independentes.

Um ativo intangível deve ser reconhecido somente quando:

- (a) for provável que os benefícios econômicos futuros esperados que sejam atribuíveis ao ativo fluam para a entidade; e
- (b) o custo do ativo possa ser mensurado com segurança.

Um ativo intangível deve ser mensurado inicialmente pelo seu custo.

O custo de um ativo intangível adquirido separadamente compreende:

- (a) o seu preço de compra, incluindo impostos não recuperáveis, após dedução de descontos comerciais e abatimentos; e
- (b) qualquer custo diretamente atribuível de preparação do ativo para o seu uso pretendido.

Se um ativo intangível for adquirido numa concentração (ou combinação) de atividades empresariais, o seu custo é o valor justo na data de aquisição.

O ágio (*goodwill*) adquirido numa concentração (ou combinação) de atividades empresariais representa um pagamento realizado entre partes independentes e vinculadas à efetiva alteração de controle em antecipação a benefícios econômicos futuros gerados por ativos que não sejam capazes de ser identificados individualmente e reconhecidos separadamente.

A adquirente deve, à data da aquisição, reconhecer o ágio (*goodwill*) adquirido numa concentração (ou combinação) de atividades empresariais como um ativo. Esse ágio (*goodwill*) deve ser inicialmente mensurado pelo seu custo, que é o excesso do custo da concentração (ou combinação) de atividades empresariais em relação ao valor justo, líquido dos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis, acima da participação da adquirente.

Após o reconhecimento inicial, a adquirente deve mensurar o ágio (*goodwill*) adquirido numa concentração (ou combinação) de atividades empresariais pelo custo menos provisão para perdas. Este ágio (*goodwill*) não deve ser amortizado. Esse ágio precisa ser alocado à(s) unidade(s) geradora(s) de caixa que o tenha(m) gerado e a adquirente deve testá-lo, de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 01 - Redução ao Valor Recuperável de Ativos, anualmente ou com mais frequência se os acontecimentos ou alterações nas circunstâncias indicarem necessidade de uma provisão para perdas.

### **Ativos intangíveis gerados internamente**

O ágio (*goodwill*) gerado internamente não deve ser reconhecido como um ativo.

Nenhum ativo intangível proveniente de pesquisa deve ser reconhecido. O dispêndio com pesquisa deve ser reconhecido como uma despesa quando for incorrido. Um ativo intangível proveniente de desenvolvimento deve ser reconhecido somente quando uma entidade puder demonstrar os seguintes itens:

- (a) a viabilidade técnica para concluir o ativo intangível a fim de que esteja disponível para uso ou venda;
- (b) a sua intenção de concluir o ativo intangível e usá-lo ou vendê-lo;

- (c) a sua capacidade para usar ou vender o ativo intangível;
- (d) a forma como o ativo intangível gerará prováveis benefícios econômicos futuros;
- (e) a disponibilidade de adequados recursos técnicos, financeiros e outros para concluir o desenvolvimento e usar ou vender o ativo intangível; e
- (f) a sua capacidade para mensurar com segurança o custo atribuível ao ativo intangível durante a sua fase de desenvolvimento.

As marcas, títulos de publicações, listas de clientes e itens semelhantes gerados internamente não devem ser reconhecidos como ativos intangíveis.

### **Método de custo ou método de reavaliação**

O Pronunciamento Conceitual Básico – Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis prevê que a entidade pode, em determinadas circunstâncias, optar pelo método de custo ou pelo método de reavaliação para a sua política contábil. Quando a opção pelo método de reavaliação não estiver restringida por uma Lei ou norma legal regularmente estabelecida, a entidade deve optar em reconhecer um ativo intangível pelo método de custo ou pelo método de reavaliação. Caso um ativo intangível seja contabilizado com base no método de reavaliação, todos os ativos da sua classe devem ser registrados utilizando o mesmo método, exceto quando não existir mercado ativo para tais itens.

### **Vida útil**

Uma entidade deve avaliar se a vida útil de um ativo intangível é definida ou indefinida e, se for definida, a duração dessa vida útil, ou o número de produção ou de unidades similares constituintes. Um ativo intangível deve ser visto pela entidade como tendo uma vida útil indefinida quando não houver limite previsível para o período durante o qual se espera que o ativo gere fluxos de caixa líquidos positivos para a entidade.

Vida útil é:

- (a) o período durante o qual uma entidade espera que um ativo esteja disponível para uso; ou
- (b) o número de unidades de produção ou semelhantes que uma entidade espera obter pela utilização do ativo.

Para determinar se um ativo intangível requer uma provisão para perdas, a entidade deve aplicar o Pronunciamento Técnico CPC 01 - Redução ao Valor Recuperável de Ativos.

### **Ativos intangíveis com vidas úteis definidas**

A quantia amortizável de um ativo intangível com uma vida útil definida deve ser imputada numa base sistemática durante a sua vida útil. Quantia amortizável é o custo de um ativo, menos o seu valor residual. A amortização deve ser iniciada quando o ativo estiver disponível para uso, isto é, quando se encontrar no local e nas condições necessárias para que seja capaz de operar da forma pretendida pela administração.

O valor residual de um ativo intangível é a quantia estimada que uma entidade obteria correntemente pela alienação do ativo, após dedução dos custos de alienação estimados, se o ativo já tivesse nas condições esperadas no final da sua vida útil. O valor residual de um ativo intangível com uma vida útil definida deve ser assumido como sendo zero a menos que:

- (a) haja um compromisso de um terceiro para comprar o ativo no final da sua vida útil; ou
- (b) haja um mercado ativo para o ativo.

O período de amortização e o método de amortização para um ativo intangível, com uma vida útil definida devem ser revistos pelo menos no final de cada exercício social.

### **Ativos intangíveis com vidas úteis indefinidas**

Um ativo intangível com uma vida útil indefinida não deve ser amortizado.

De acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 01 - Redução ao Valor Recuperável de Ativos é exigido que uma entidade faça o teste da recuperação de um ativo intangível com uma vida útil indefinida comparando o seu valor recuperável com o seu respectivo valor contábil, anualmente ou sempre que haja uma indicação de que o ativo intangível pode estar perdendo substância econômica.

\* \* \*

## ANEXO II – SUMÁRIO DO PRONUNCIAMENTO TÉCNICO CPC 12



### Sumário do Pronunciamento Técnico CPC 12

#### Ajuste a Valor Presente

**Observação:** Este sumário, que não faz parte do Pronunciamento, está sendo apresentado apenas para identificação dos principais pontos tratados, possibilitando uma visão geral do assunto.

### SUMÁRIO

#### Introdução

A Lei 11.638/07 passou a exigir a obrigatoriedade do ajuste a valor presente nos realizáveis e exigíveis a longo prazo e, no caso de efeito relevante, também nos de curto prazo. As normas internacionais tratam desse assunto em inúmeros documentos, e este CPC está emitindo seu Pronunciamento Técnico CPC 12 sobre essa matéria com base em pesquisa feita junto a todas as normas internacionais.

#### Objetivo do Pronunciamento

O objetivo deste Pronunciamento é especificar procedimentos para cálculo desses ajustes a valor presente no momento inicial em que tais ativos e passivos são reconhecidos, bem como nos balanços subsequentes.

## Principais Pontos do Pronunciamento

São sujeitos a ajuste a valor presente todos os realizáveis e exigíveis que tenham sido negociados ou determinados sem a previsão de encargos ou rendimentos financeiros. Mas são também passíveis de ajuste a valor presente os que tenham sido negociados ou determinados com previsão de encargos ou rendimentos financeiros, mas com taxas não condizentes com as prevalecentes no mercado para as condições econômicas do momento e os riscos das entidades envolvidas.

Não estão sujeitos a ajuste a valor presente os realizáveis e exigíveis com condições de impossibilidade ou extrema dificuldade de determinação de data de seu vencimento ou efetiva realização e aproveitamento seus. Assim, as normas internacionais de contabilidade, e este Pronunciamento, vedam o ajuste a valor presente do imposto de renda e da contribuição social diferidos ativo ou passivo. Em certas circunstâncias não são também ajustáveis a valor presente determinados contratos de mútuo e saldos de certos impostos a recuperar.

Há certas situações de mercado em que, dada a existência de uma única entidade com determinada política de juros, sem qualquer característica de incentivo fiscal, essas taxas de juros se transformam nas taxas desse mercado, o que faz com que não se façam ajustes a valor presente que não os derivados dessas mesmas taxas.

É o caso das operações de financiamento com o BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social que, por essas razões, continuam reconhecidas pelo “custo amortizado” (“pela curva”), ou seja, pelas próprias taxas de juros contratadas.

As taxas de desconto a serem utilizadas devem ser as que mais se coadunam com o risco da entidade envolvida na data inicial do contrato. Todo o esforço deve ser desenvolvido na sua determinação. E, fixadas essa taxa, elas não mais mudam com o decorrer do tempo. Não são descontados dessas taxas quaisquer benefícios fiscais como dedutibilidade dos juros para cálculo de determinados tributos.

Em princípio, o valor presente de uma obrigação na data inicial deve corresponder ao valor justo do ativo, contrapartida desse exigível, mas, em certas circunstâncias não comuns, isso pode não ocorrer, como no caso de aquisição de um bem sob taxa

de financiamento fora das condições de mercado. Nessas situações, o ajuste a valor presente considera a taxa dentro das condições de mercado, e não a efetivamente contratada (prevalência da essência econômica sobre a forma). Nas datas futuras, a divergência entre o conceito de valor justo e valor ajustado a valor presente de todos os contratos tende a aumentar, já que o valor justo estará, em cada data, vinculado às condições de mercado dessa data, e não mais às condições da data inicial.

Os ajustes a valor presente de obrigações vinculadas a ativos não-monetários são considerados reduções desses ativos. Assim, o ajuste a valor presente de um financiamento, mesmo que sob as condições do item anterior, é tratado como redução do custo de aquisição do ativo a que se refere.

Os valores de ajuste originalmente efetuados vão sendo revertidos com o decorrer do tempo com base na taxa efetiva de juros. Essas reversões são apropriadas como receitas ou despesas financeiras, a não ser que a entidade possa devidamente fundamentar que o financiamento feito a seus clientes faça parte de suas atividades operacionais, quando então as reversões serão apropriadas como receita operacional.

As normas não especificam, mas o tratamento contábil mais comum é a utilização, no ajuste a valor presente, de contas retificadoras do realizável ou do exigível a que se refere.

Os passivos não contratuais, como, por exemplo, as provisões espontâneas para futuros reparos, relativos a meio ambiente quando cessarem as atividades da empresa, também precisam ser ajustados a valor presente. E isso é necessário mesmo que a provisão tenha sido calculada com base nos valores correntes. Nesse caso, a taxa de desconto só considera o fator tempo e o risco (“juro real”), e não a inflação estimada futura. Se os valores calculados contiverem estimativa de inflação futura, logicamente a taxa de desconto incluirá também essa mesma estimativa.

## ANEXO III – SUMÁRIO DO PRONUNCIAMENTO TÉCNICO CPC 15



### Sumário do Pronunciamento Técnico CPC 15 Combinação de Negócios

**Observação:** Este Sumário, que não faz parte do Pronunciamento, está sendo apresentado apenas para identificação dos principais pontos tratados, possibilitando uma visão geral do assunto.

#### SUMÁRIO

##### Objetivo do Pronunciamento

O objetivo do Pronunciamento é melhorar a relevância, a confiabilidade e a comparabilidade das informações que uma entidade fornece em suas demonstrações contábeis acerca de uma combinação de negócios e sobre seus efeitos. Para esse fim, este Pronunciamento estabelece princípios e exigências de como o adquirente:

- (a) reconhece e mensura, em suas demonstrações contábeis, os ativos identificáveis adquiridos, os passivos assumidos e alguma participação de não controladores na adquirida;
- (b) reconhece e mensura o ágio por rentabilidade futura (*goodwill*) da combinação de negócio ou um ganho proveniente de uma compra vantajosa; e
- (c) determina as informações a serem divulgadas para capacitar os usuários das demonstrações contábeis na avaliação da natureza e dos efeitos econômicos e financeiros da combinação de negócios.

### **Principais Características do Pronunciamento**

O princípio geral do Pronunciamento é que o adquirente deve reconhecer, obrigatoriamente, os ativos adquiridos e os passivos que passa a controlar pelos seus respectivos valores justos, mensurados na data de aquisição, divulgando informações que permitam atingir o objetivo citado no item anterior.

Uma combinação de negócios deve ser contabilizada pelo método de aquisição, a menos que a combinação envolva entidades ou negócios sob controle comum (entre empresas “do mesmo grupo econômico”). Uma das partes da combinação de negócios sempre precisa ser identificada como a adquirente, a qual é a entidade que obtém o controle de outros negócios (a adquirida), mesmo no caso de genuínas fusões. A formação de empreendimentos controlados em conjunto (joint ventures) e a aquisição de um ativo ou um grupo de ativos que não constituam um negócio não são combinações de negócio e, portanto, estão fora do alcance do Pronunciamento.

O Pronunciamento estabelece princípios para o reconhecimento e a mensuração dos ativos identificáveis adquiridos, dos passivos assumidos e da participação dos não controladores na adquirida, se houver. As classificações e as designações feitas no reconhecimento desses itens devem ser feitas de acordo com os termos contratuais, as condições econômicas, as políticas contábeis do adquirente e outros fatores existentes à data de aquisição. O Pronunciamento se aplica inclusive aos casos em que a aquisição de um controle se dá mesmo sem aquisição de ações, como no caso de a adquirida adquirir de sócios suas próprias ações e com isso um sócio que não era transformar-se em controlador.

- (a) Todos os ativos identificáveis e os passivos assumidos são mensurados pelos respectivos valores justos na data da aquisição, mesmo quando não estejam reconhecidos no balanço da adquirida (como pode ocorrer com ativos intangíveis e até mesmo com passivos contingentes – afinal eles normalmente entram e influenciam no valor da negociação e não devem ficar computados no valor do *goodwill*). A participação dos não controladores na adquirida, se houver, é mensurada ou pelo respectivo valor justo dessa participação (valor justo das ações em poder dos não controladores) ou pela parte que couber aos não controladores no valor dos ativos líquidos da adquirida mensurados contabilmente.

O Pronunciamento prevê limitadas exceções aos princípios de reconhecimento e mensuração:

- (a) arrendamentos e contratos de seguro devem ser classificados com base nas condições contratuais e em outros fatores do início do contrato (ou de quando as cláusulas do contrato foram alteradas) em vez de com base nos fatores e nas condições existentes na data da aquisição;
- (b) serão reconhecidos somente os passivos contingentes assumidos na combinação que se constituírem em obrigações presentes e que puderem ser mensurados com confiabilidade;
- (c) exige-se que alguns ativos e passivos sejam reconhecidos ou mensurados de acordo com outros Pronunciamentos em vez de pelos seus respectivos valores justos. Os ativos e passivos afetados por essa exigência são aqueles dentro do alcance dos seguintes Pronunciamentos Técnicos: CPC 32 – Tributos sobre o Lucro, CPC 33 – Benefícios a Empregados, CPC 10 – Pagamento Baseado em Ações e CPC 31 - Ativo Não Circulante Mantido para Venda e Operação Descontinuada;
- (d) existem exigências específicas para a mensuração de um direito readquirido (vendido anteriormente pela adquirente à adquirida e agora retornado à primeira por força da combinação de negócios);
- (e) os ativos de indenização (valores a receber por força de alguma incerteza ou contingência a ser resolvida no futuro) são reconhecidos e mensurados em bases consistentes com o item objeto da indenização, independentemente de não serem mensurados ao valor justo. Podem também existir passivos de indenização.

Uma vez reconhecidos e mensurados os ativos identificáveis adquiridos, os passivos assumidos e a participação dos não controladores, o Pronunciamento exige que o adquirente identifique eventual diferença entre:

- (a) a soma do valor justo dos seguintes itens: (i) contraprestação transferida total; (ii) participação dos não controladores na adquirida, se houver; (iii) participação do adquirente na adquirida imediatamente antes da data da combinação, se houver (no caso de uma combinação alcançada em fases); e

(b) o valor dos ativos líquidos identificáveis da adquirida medido conforme os itens anteriormente mencionados.

A diferença positiva será reconhecida como ágio por rentabilidade futura (*goodwill*). Caso a diferença seja negativa, o adquirente deve, caso confirmados os valores e os cálculos, reconhecê-la como um ganho proveniente de uma compra vantajosa no resultado do período. A contraprestação transferida (em troca do controle da adquirida) em uma combinação de negócios (incluindo qualquer acréscimo ou redução por indenização contingente) deve ser mensurada ao valor justo.

Ajustes provisórios podem ser necessários durante certo tempo posterior à data da combinação de negócios, o que constitui um período de mensuração até quando se resolvam as situações de incerteza. Até que se complete esse período, os ajustes provisórios afetam os ativos, os passivos, o valor da contraprestação, o *goodwill* ou o ganho pela compra vantajosa, mas esse período não pode ultrapassar doze meses; a partir daí os ajustes são registrados contra o resultado.

Após a combinação ter sido completada, o adquirente normalmente mensura e contabiliza os ativos adquiridos e os passivos assumidos em uma combinação de negócios de acordo com outras normas e Pronunciamentos aplicáveis. Contudo, o Pronunciamento contém exigências específicas para direitos readquiridos, passivos contingentes, contraprestação contingente e ativos de indenização.

Os custos com a operação de aquisição são tratados diretamente como despesa do exercício e não se acrescentam ao custo dos ativos líquidos adquiridos.

Em aquisição feita em estágios (ou etapas), o adquirente reavalia sua participação anterior na adquirida pelo valor justo na data da aquisição e reconhece no resultado do período o ganho ou a perda resultante, se houver, como no caso de valores contabilizados pelo adquirente em outros resultados abrangentes.

O Pronunciamento exige que o adquirente divulgue informações que permitam aos usuários de suas demonstrações contábeis avaliarem a natureza e os efeitos financeiros e econômicos das combinações de negócios que ocorreram durante o período de reporte ou após a data de encerramento do período, mas antes de aprovada a publicação das demonstrações contábeis. Após a combinação de

negócios, o adquirente deve divulgar qualquer ajuste reconhecido no período de reporte corrente e que estiver relacionado às combinações de negócios que ocorreram no período corrente ou em períodos anteriores.