

VOTO

RELATÓRIO

1. Em 18.06.03, as companhias Elekeiroz S.A. e Ciquine Cia. Petroquímica apresentaram consulta (fls. 01) atinente à não aplicação da alínea "a", parágrafo 1º, artigo 6º, da Instrução CVM nº 319/99, inserida pelo artigo 1º da Instrução CVM nº 349/01, que determina a constituição, na incorporada, de provisão para redução no valor do ágio ao benefício fiscal decorrente da sua amortização, na possível incorporação reversa da Elekeiroz pela Ciquine, destacando que:
  - a. a incorporação reversa da Elekeiroz pela Ciquine apresenta-se como das melhores alternativas para a reorganização societária dessas empresas tendo em vista o benefício econômico das operações que realizam e de seus acionistas;
  - b. as Instruções CVM 319/99 e 349/01 têm por escopo regulamentar operações diversas da pretendida;
  - c. solicitam a manifestação da CVM o mais breve possível, eis que a referida incorporação tem como data base 30.06.03;
  - d. ainda não foi dada divulgação à incorporação, já que esta não passa de um estudo, mas será realizada em breve, haja vista a data base estabelecida;
  - e. consultaram seus auditores independentes – BDO DIRECTA – que referendaram o entendimento de não ser aplicável o mencionado dispositivo legal na operação pretendida, sob pena de provocar uma distorção contábil nas demonstrações financeiras, observando em seu parecer que (fls. 2 a 5 e 8):
    - a Elekeiroz mantém em seu ativo "ágio na aquisição de ações", cujo fundamento econômico é a expectativa de lucros futuros, decorrente da aquisição do controle acionário indireto da Ciquine;
    - a Instrução CVM 349/01 alterou basicamente o artigo 6º da Instrução 319/99, que estabelece os critérios a serem observados pelas companhias abertas em operações de incorporação, e foi emitida com o propósito de estabelecer um tratamento mais apropriado ao ágio na aquisição de ações nos casos de incorporação reversa;
    - as alterações introduzidas pela Instrução CVM 349/01 foram necessárias para superar os efeitos indesejáveis que decorreram do tratamento dado ao ágio na aquisição de ações por ocasião das incorporações reversas feitas mediante incorporação, pela controlada, de sociedade controladora constituída apenas como veículo para que o ágio registrado originalmente na companhia que realizou o investimento pudesse ter sua dedutibilidade antecipada, produzindo benefícios fiscais num prazo mais curto, conforme intenção expressa na Nota Explicativa da Instrução de que se trata;
    - contudo, a Elekeiroz não é uma empresa veículo, mas companhia com atividades operacionais inclusive semelhantes à da Ciquine, o que motivou a aquisição do seu controle;
    - sendo a Elekeiroz diretamente incorporada pela Ciquine, leva consigo os pressupostos econômicos que justificaram o pagamento do ágio, já que o investidor original desaparece pela incorporação, diferentemente do caso em que a incorporação se faz por meio de uma empresa veículo. Assim, a amortização do ágio ocorrerá na empresa que o originou, devendo refletir o valor total pago dentro das expectativas que deram origem a sua fundamentação econômica;
    - a incorporação pretendida tem por finalidade gerar benefícios operacionais, e não fiscais;
    - a constituição de provisão na incorporada para reduzir o ágio representaria erro nas demonstrações contábeis da Elekeiroz, uma vez que o valor remanescente do ágio estaria em desacordo com os pressupostos econômicos que lhe deram origem;
    - a operação em tela não deve ser tratada como exceção aos termos da Instrução CVM 349/01, mas como exemplo da dificuldade de que todas as situações possam ser previstas e alcançadas pela edição de uma norma num mercado dinâmico.
2. Em 02.07.03, a SNC, através do MEMO/SNC/GNC/nº 053/03 (fls. 9 a 11), manifestou-se em relação à consulta formulada no seguinte sentido:
  - a. nas incorporações reversas feitas por meio de empresa veículo, o procedimento previsto no artigo 1º da Instrução 349/01 surge como forma de manter o procedimento contábil adequado, condizente com seu fundamento econômico e, ao mesmo tempo, de viabilizar a dedução fiscal do ágio pago na aquisição do investimento, sem que a amortização desse ágio cause impacto no fluxo de dividendos dos acionistas não controladores e na qualidade das demonstrações financeiras;
  - b. desse modo, a constituição de provisão, na incorporada, em montante, no mínimo, igual à diferença entre o ágio e o valor do benefício fiscal decorrente de sua amortização, é a maneira adequada para preservar os direitos societários e a qualidade da informação contábil;
  - c. não fosse a referida provisão, o ágio estaria sendo duplicado sem qualquer fundamento econômico, como esclarece a Nota Explicativa à Instrução CVM 349/01;
  - d. todavia, na hipótese desenhada na consulta, a controladora, Elekeiroz, é investidora original, aquela que pagou o ágio quando da aquisição do investimento. Portanto, a consolidação do ágio (líquido da provisão) da controlada com o ágio recomposto da controladora, perfaz o valor total do ágio original (deduzido das amortizações incorridas desde seu surgimento);
  - e. o ágio, como unidade econômica consolidada, permanece inalterado em função da incorporação, já que esta não gerou qualquer alteração na substância econômica do ágio original;
  - f. assim, não é adequada a constituição da provisão prevista na alínea "a", parágrafo 1º, artigo 6º, da Instrução CVM 319/99, com redação dada pela Instrução 349/01, artigo 1º, tendo em vista que: (i) a incorporação reversa não conta com a interposição de empresa veículo e (ii) segundo a companhia, os pressupostos econômicos que deram origem ao ágio irão permanecer;

- g. por fim, deve ser feita a ressalva de que embora a amortização do ágio esteja sendo feita linearmente em 10 anos, segundo a consulta apresentada, esse procedimento não encontra amparo na Instrução CVM 247/96, alterada pela Instrução 285/98, e ainda que a projeção original tenha indicado um comportamento linear dos resultados a serem obtidos, deve ser ela revisada anualmente e a amortização ajustada sempre que necessário.
3. Através do MEMO/CVM/SEP/GEA-2/nº103/03 de 11.07.03, a SEP manifestou-se da seguinte forma em relação à consulta apresentada pelas companhias (fls. 36 e 37):
- a. ambas as companhias desempenham atividades econômicas no setor químico, de modo que a controladora, Elekeiroz, não desempenha atividade típica de empresa *holding*, ou seja, apenas de controle de outras companhias;
  - b. a Instrução CVM 349/01 impõe, no ato da consumação da incorporação reflexa, a constituição de provisão na incorporada;
  - c. a companhia incorporada, segundo o rito das Instruções CVM 319/99 e 349/01, é uma empresa veículo criada exclusivamente com o propósito de transferir o ágio dos livros de quem o pagou efetivamente para a companhia controlada que passará a usufruir dos benefícios fiscais da incorporadora;
  - d. a incorporação em questão tem características diversas daquelas tratadas pelas normas suscitadas;
  - e. a controladora, Elekeiroz, terá seu patrimônio absorvido integralmente pela Ciquine e deixará de existir. Nesse caso, não teria fundamento a constituição de provisão, que teria um sentido diferente do previsto na Instrução 349/01 - o de segregação. Aqui, provisionar significaria baixar definitivamente uma parte do ágio pago pelo investidor original, cujo fundamento econômico, segundo as companhias e auditores, permanece válido;
  - f. assim, a constituição de provisão nos moldes do artigo 1º da Instrução 349/01 não é adequada à incorporação que as companhias pretendem implementar;
  - g. as companhias deverão abandonar o método linear de amortização e promover o cálculo com base no desempenho real;
  - h. o assunto deve ser submetido à decisão do Colegiado, vez que as normas mencionadas não excetuam as incorporações como a pretendida da necessidade de constituírem a provisão aqui tratada.
4. A Superintendente de Relações com Empresas, em seu despacho de encaminhamento do processo à SGE (fls. 38), solicita submeter o assunto objeto da consulta ao Presidente por envolver tratamento excepcional ao previsto na Instrução CVM 319/99, alterada pela 349/01.
5. Ademais, ressalta que se o Colegiado da CVM deliberar em favor do pleito da companhia, em consonância com as manifestações da SNC e da SEP, faz-se necessário providenciar uma alteração nas instruções em questão, com a finalidade de se estender a decisão ao conjunto de companhias abertas.

## FUNDAMENTOS

6. Trata-se de consulta apresentada por Elekeiroz S.A. e Ciquine Cia. Petroquímica atinente à possibilidade de não aplicação da alínea "a", parágrafo 1º, artigo 6º da Instrução CVM 319/99, introduzida pelo artigo 1º da Instrução 349/01, à incorporação reversa direta da Elekeiroz pela Ciquine.
7. Na consulta apresentada as companhias, pautadas no parecer dos auditores independentes contratados – BDO DIRECTA, alegam que a aplicação do referido dispositivo causaria distorção nas demonstrações financeiras após a operação de incorporação reversa.
8. De início vale fazer a distinção de duas formas de proceder-se a incorporação reversa, quais sejam:
- i. via direta – uma companhia, que tem por objeto social a exploração de determinado ramo de atividade econômica e a aquisição de participações relevantes em companhias que explorem o mesmo segmento econômico ou outro estrategicamente relacionado, é incorporada por uma sociedade por ela controlada;
  - ii. via indireta – uma empresa veículo, pessoa jurídica legalmente constituída por cisão parcial da controladora, cujo patrimônio é composto preponderantemente por participação societária na controlada (ágio e equivalência patrimonial), é incorporada pela controlada, com o objeto de viabilizar a dedutibilidade fiscal, na empresa investida, do ágio pago na sua aquisição.
9. Tem-se que a operação objeto da consulta é uma incorporação reversa direta – da Elekeiroz pela Ciquine, já que ausente a figura da empresa veículo e ainda, conforme destacado pela SEP em seu memorando (fls. 36 a 38) a Elekeiroz, controladora da Ciquine, de fato, desenvolve atividade econômica no setor químico e não atividade típica de empresa *holding*.
10. Segundo o entendimento da SNC, manifestado no MEMO/SNC/GNC/nº 053/03 (fls. 9 a 11), a Instrução 349/01 surgiu como solução para o seguinte problema apresentado nas incorporações reversas realizadas através de empresa veículo: como manter o procedimento contábil adequado e, ao mesmo tempo viabilizar a dedução fiscal do ágio pago na aquisição do investimento, sem que a amortização desse ágio cause impacto no fluxo de dividendo dos acionistas não controladores e na qualidade das demonstrações financeiras.
11. Assim, da necessidade de solucionar esta questão decorreu a imposição, expressa no artigo 1º da Instrução CVM 349/01, de constituição de provisão, na incorporada, em montante mínimo igual a diferença entre o valor do ágio e o valor do benefício fiscal decorrente de sua amortização, *in verbis*:
- "Art. 1º O art. 6º da Instrução CVM nº 319, de 3 de dezembro de 1999, passa a vigorar com a seguinte redação:*
- "Art.6º.....*
- § 1º O registro do ágio referido no inciso I deste artigo terá como contrapartida reserva especial de ágio na incorporação, constante do patrimônio líquido, devendo a companhia observar, relativamente aos registros referidos nos incisos II e III, o seguinte tratamento:*
- a) constituir provisão, na incorporada, no mínimo, no montante da diferença entre o valor do ágio e do benefício fiscal decorrente da sua amortização, que será apresentada como redução da conta em que o ágio foi registrado";*
12. Note-se que não fosse essa determinação, nos casos de incorporação reversa por via indireta, o ágio estaria sendo duplicado sem qualquer fundamento econômico, conforme se extrai da Nota Explicativa à Instrução CVM 349/01:

"A Instrução CVM nº 319/99, ao prever que a contrapartida do ágio pudesse ser registrada integralmente em conta de reserva especial (art. 6º, § 1º), acabou possibilitando, nos caso de ágio com fundamento econômico baseado em intangíveis ou em perspectiva de rentabilidade futura, o reconhecimento de um acréscimo patrimonial sem a efetiva substância econômica. **A criação de uma sociedade com a única finalidade de servir de veículo para transferir, da controladora original para a controlada, o ágio pago na sua aquisição, acabou por distorcer a figura da incorporação em sua dimensão econômica**. Esta distorção ocorre em virtude de que, quando concluído o processo de incorporação da empresa veículo, o investimento e, conseqüentemente, o ágio permanecem inalterados na controladora original

Por outro lado, a criação da empresa veículo e a transferência, para esta, do investimento original e, também, do ágio permitiram que, através desse modelo de incorporação, houvesse a possibilidade do seu aproveitamento fiscal, fazendo surgir, contabilmente, uma espécie de crédito tributário fundamentado na diminuição futura do imposto de renda e da contribuição social, em virtude da possibilidade da amortização desse ágio. Portanto, esse benefício fiscal é a única parcela do ágio que poderá ser aproveitada na controlada e que tem substância econômica. Essa é também a parcela do ágio que a CVM vem entendendo, conforme estabelecido na Instrução CVM nº 319, que pode ser capitalizada em proveito exclusivo do controlador. É, portanto, somente essa parcela com substância econômica que pode ser considerada um ativo e que poderia vir a ser capitalizada..." (grifei)

13. Os termos desse fragmento da NE à Instrução 349/01 não deixa dúvida de que a constituição de provisão só deve ser imposta nos casos de incorporação realizada por meio de empresa veículo.
14. Já no caso da incorporação reversa por via direta essa provisão não faz sentido, eis que o ágio permanece inalterado em função da incorporação. Nessa hipótese, a controladora é a investidora original, quem pagou o ágio quando da aquisição do investimento e, portanto, na consolidação das demonstrações contábeis, a consolidação do ágio da controlada com o ágio recomposto da controladora perfaz o valor total do ágio original.
15. Nesse sentido, a SEP manifestou o entendimento de que a constituição de uma provisão nos moldes do artigo 1º da Instrução 349/01 não é adequada à incorporação que as companhias pretendem implementar, dado que: (i) a incorporação em questão apresenta características diversas daquela tratada na norma suscitada; (ii) a controladora, Elekeiroz, terá seu patrimônio integralmente absorvido pela controlada, Ciquine, e deixará de existir; e (iii) não há fundamento para que a provisão fosse constituída, pois provisionar nesse caso significaria baixar definitivamente uma parte do ágio pago pelo investidor original, cujo fundamento econômico permanece válido.
16. Ocorre que embora a conclusão de que a constituição de provisão na controlada só seja adequada às incorporações indiretas seja evidente, tendo em vista o aspecto contábil e a menção expressa na NE à Instrução 349/01, não se pode ignorar que esta Instrução não faz essa ressalva.
17. De outro lado, a aplicação literal da Instrução 349/01, e conseqüente constituição de provisão na controlada, no caso da incorporação que se pretende – direta da Elekeiroz pela Ciquine - impactaria no resultado da empresa de forma indevida, representaria um excesso de conservadorismo e, inevitavelmente, conduziria a uma injustiça.
18. Deve se entender, portanto, que a Instrução 349/01, em seu artigo 1º, não traçou de forma devida os limites das hipóteses a serem por ela abrangidas, contrariando o tratamento exposto em sua Nota Explicativa, cuja análise deixa claro que a imposição da constituição de provisão se refere tão somente aos casos de incorporação reversa indireta.
19. Note-se que a Deliberação CVM nº 1 de 23.02.78 define as Notas Explicativas como aquelas que *"tornam público os motivos que levam a CVM a propor ao Conselho Monetário Nacional matéria, objeto de sua decisão, e também as razões pelas quais o Colegiado da CVM aprovou uma determinada Instrução"*.
20. E assim sendo, a Nota Explicativa emana do mesmo Colegiado que edita a respectiva Instrução e, portanto, deve ser levada em conta como verdadeiro complemento, dado que integra o sistema normativo da CVM, sendo mais relevante que uma mera exposição de motivos.
21. Desse modo, resta saber o que deve prevalecer: o fundamento e finalidade da norma ou o apego ferrenho à forma do dispositivo legal. Ou seja, será que se deve aplicar literalmente a Instrução, a despeito do esclarecimento constante de sua Nota Explicativa e assim, impor à Elekeiroz a constituição de provisão, reduzindo o ágio sem fundamento para tanto.
22. É notório que se o fizesse, acabar-se-ia por atingir o resultado diametralmente oposto àquele pretendido com a edição da instrução, qual seja: preservar a qualidade das demonstrações financeiras, e contrariar a tendência de abandono ao culto do formalismo jurídico e mecanicismo na aplicação das normas jurídicas.
23. Nesse sentido o professor Vicente Barretto alerta que *"...o pensamento jurídico contemporâneo defronta-se, precisamente em função da chamada "crise do direito", com o desafio de construir uma nova forma de pensar e aplicar o direito", destacando que a necessidade " de uma nova metodologia, de um novo pensar jurídico, voltado para solucionar conflitos complexos de uma sociedade pluralista, exigiu, também, a consideração na aplicação do direito de fatores até então considerados ajurídicos."*<sup>(1)</sup>
24. Continua o professor dizendo que *" O processo hermenêutico considera a norma como parte integrante do sistema jurídico, mas considera-a também como meio para a solução de conflitos que não se caracteriza por suas dimensões estritamente legais, pois comportam aspectos sociais e valorativos determinantes para a própria eficácia do direito."*
25. Desse modo conclui ser forçoso libertar-se de uma metodologia de análise do fenômeno jurídico estritamente formalista e incorporar no processo de aplicação do direito outros instrumentos conceituais e hermenêuticos, que se encontram para além da ordem legal positivada, eis que a ordem jurídica do estado democrático de direito pressupõe para sua plena eficácia um tipo de entendimento que possa ir além da norma positiva.
26. Também é digno de nota o entendimento da autora Margarida Maria Lacombe Camargo que bem destaca caber ao *" juiz ponderar sobre os valores que envolvem aquele caso concreto e que se encontram protegidos por lei, conferindo-lhe uma interpretação condizente e razoável."*<sup>(2)</sup>
27. E nesse sentido explica que *" o direito positivo deve ser razoável, noção vaga que expressa uma síntese que combina preocupação com a segurança jurídica com a equidade, a busca do bem comum com a eficácia na realização dos fins admitido"* e afirma decisão razoável como *"aquela que não se opõe, sem razão, ao senso comum de cada sociedade."*<sup>(3)</sup>
28. Desse modo, a referida autora não deixa de reforçar a equidade como um mecanismo capaz de amenizar as exigências legais quando estas se dispõem contra aquilo que é aceitável.
29. Assim, fundada na lógica do razoável e no processo hermenêutico, entendo, como a SNC e a SEP, que diante das peculiaridades da

incorporação pretendida, não tem cabimento a constituição de provisão imposta pelo artigo 6º, parágrafo 1º, alínea "a" da Instrução 319/99 - inserida pelo artigo 1º da Instrução 349/99.

30. Vale observar que esse entendimento não consubstancia um tratamento excepcional como sugere a SEP em seu memorando, mas concretiza a aplicação do artigo 1º da Instrução 349/01 segundo uma interpretação que adequa os seus termos a sua Nota Explicativa, em respeito à coerência normativa.
31. Deve ser feita a ressalva de que embora a companhia esteja fazendo a amortização do ágio linearmente em 10 anos, segundo a consulta apresentada, esse procedimento não encontra amparo na Instrução CVM 247/96, alterada pela Instrução 285/98, e ainda que a projeção original tenha indicado um comportamento linear dos resultados a serem obtidos, deve ser ela revisada anualmente e a amortização ajustada sempre que necessário.
32. Por fim, sugiro que seja estudada alteração na mencionada Instrução no sentido de adequar seus termos a sua real finalidade, devidamente exposta em sua Nota Explicativa, e, então, evidenciar a decisão ao conjunto de companhias abertas.

#### **CONCLUSÃO**

33. Ante o exposto, **VOTO** em consonância com a manifestação da SNC e da SEP, no sentido de ser inadequada a constituição de provisão exigida pela alínea "a", parágrafo 1º, artigo 6º da Instrução CVM nº 319/99, com redação dada pelo artigo 1º da Instrução 349/01, à incorporação objeto da consulta, com a ressalva de que as companhias devem abandonar o método linear de amortização e prover o cálculo com base no desempenho real. Destaca-se, ainda a conveniência da alteração da mencionada instrução.

Rio de Janeiro, 04 de novembro de 2003.

#### **NORMA JONSSON PARENTE**

#### **DIRETORA-RELATORA**

[\(1\)](#) Prefácio da obra de Margarida Maria Lacombe Camargo – Hermenêutica e Argumentação Uma Contribuição ao Estudo do Direito.

[\(2\)](#) Obra citada - Pag. 224

[\(3\)](#) Obra citada – Pp 222 e 223