

**Recorrente:** Inepar Energia S.A.

**Assunto:** Pedido de reconsideração de decisão que determinou ajustes nas demonstrações financeiras de companhia aberta.

**Diretor Relator:** Otavio Yazbek

### **Relatório**

#### **I. Objeto**

1. Trata-se de pedido de reconsideração da decisão do Colegiado, de 16.11.2011, que indeferiu o recurso apresentado pela Inepar Energia S.A. ("Recorrente" ou "Inepar Energia"), quanto a ajustes que deveria realizar nas suas demonstrações financeiras.

#### **II. Fatos**

2. Os ajustes objeto do presente processo dizem respeito a dois pontos distintos. O primeiro desses pontos envolve a utilização, pela Recorrente, do investimento de 18,11% do capital social da Centrais Elétricas Matogrossenses – CEMAT ("CEMAT"), sua coligada, na integralização do aumento de capital da Penta Participações e Investimentos Ltda. ("Penta"). De acordo com as informações dos autos e dos documentos disponibilizados no sistema IPE, esta operação pode ser resumida da seguinte forma:
  - i. em 20.4.2004, o conselho de administração da Recorrente deliberou a destinação à venda dos investimentos representativos da participação total da Recorrente na CEMAT e na QMRA Participações S.A. Nesta mesma reunião, autorizou-se a diretoria "a tomar todas as providências necessárias para efetivar a operação de alienação dos ativos, recomendando a imediata reclassificação destes investimentos do Ativo Permanente para o Ativo Circulante" (fls. 97-98)[1];
  - ii. em 29.6.2004, na reunião da diretoria da Recorrente, aprovou-se, "ad referendum do Conselho de Administração e da Assembléia Geral de Acionistas, o Laudo de Avaliação elaborado e apresentado pela empresa especializada Moore Stephens SGR Consultores Associados Ltda., relativo ao investimento (...) na [CEMAT]"[2];
  - iii. em 30.6.2004, a diretoria da Recorrente procedeu com o lançamento, na conta de bens destinados à venda, do valor de R\$230.591 mil, referentes ao investimento na CEMAT, sendo que, até então, este mesmo investimento era registrado, na conta de ativos permanentes, pelo valor de R\$122.779 mil[3];
  - iv. em 21.9.2004, o conselho de administração da Recorrente aprovou, dentre outras matérias, (a) *ad referendum* da assembléia geral de acionistas, o laudo de avaliação mencionado no item 'ii' acima, e (b) a implementação de aumento de capital da Penta a ser integralizado mediante o aporte do valor atribuído ao laudo de avaliação ao investimento na CEMAT (fls. 99-100); e
  - v. em 7.10.2004, a assembleia geral de acionistas da Recorrente [4], entre outros, (a) aprovou o laudo de avaliação mencionado no item 'ii' acima, (b) ratificou o registro do lançamento contábil mencionado no item 'iii', e (c) aprovou a implementação do aumento de capital descrito no item 'iv.b', "mantendo o investimento realizado à venda".
3. O segundo dos pontos analisados refere-se à contabilização de "Títulos da Dívida Pública" recebidos pela Inepar Energia em razão de contrato de mútuo que esta celebrou com a sua controladora, a Inepar S.A. Indústria e Construções. Por meio deste contrato, a Inepar Energia (a) recebeu "Títulos da Dívida Pública" pelo valor de face corrigido conforme laudos encomendados pela Recorrente (R\$ 7.117 mil, nas DF/2002); e (b) assumiu o dever de pagar o valor do mútuo, à sua controladora (Inepar S.A. Indústria e Construções), somente se e quando houvesse decisão judicial favorável à possibilidade de compensar tais títulos com passivos tributários.

#### **III. Análise da Área Técnica e Decisão do Colegiado**

4. Tal como descrito no relatório preparado por ocasião do julgamento deste caso, a SEP, ao analisar as demonstrações financeiras da Recorrente do exercício de 2009 (fls. 153-175), determinou que, quando da publicação das próximas demonstrações financeiras, a Recorrente contemplasse ajustes no valor atribuído ao investimento na controlada Penta e no valor atribuído aos "Títulos da Dívida Pública".
5. Em recurso interposto em 9.2.2011 (fls. 237-214), a Inepar Energia requereu a reconsideração dessa decisão, mas, como a SEP manteve o seu entendimento, o pedido foi convolado em recurso para o Colegiado.
6. Em 16.11.2011, e seguindo o voto apresentado por mim (fls. 465-474), o Colegiado julgou improcedente o recurso da Recorrente (fls. 475-476). O voto e a decisão do Colegiado basearam-se nos argumentos resumidos abaixo.
7. Acerca da contabilização da alienação de participação na CEMAT à Penta, entendeu-se que:
  - i. a destinação à venda do investimento na CEMAT não legitimava (e, pelas regras atuais, continua não legitimando) o afastamento do método da equivalência patrimonial na contabilização do investimento em coligadas;
  - ii. a integralização do capital da Penta, tal como implementada, representaria uma reavaliação "na essência"; e
  - iii. como o disposto nos itens 56 e seguintes e no item 14 do pronunciamento do IBRACON sobre Reavaliação de Ativos só se aplica a operações entre empresas independentes, que não era o caso, não era possível o reconhecimento, pela sociedade que conferiu os ativos (Inepar Energia), em suas demonstrações financeiras, da diferença a maior entre o valor utilizado na conferência e o valor pelo qual antes se contabilizava o ativo, fosse em reserva de avaliação, fosse no resultado.
8. Especificamente quanto à contabilização dos "Títulos da Dívida Pública" – tema já apreciado no voto referente ao Processo CVM n.º RJ 2009/10850, julgado na mesma data e relativo à Inepar S.A. Indústria e Construções –, entendeu-se que, como o próprio Tesouro Nacional reconhece a exigibilidade dos títulos, a Recorrente, em princípio, poderia reconhecê-los em sua contabilidade. Contudo, ante a restrição oposta pelo devedor quanto ao valor e, principalmente, ante a posição jurisprudencial sobre o tema, concluiu-se que a mensuração contábil não deveria seguir os valores propostos nos laudos de avaliação encomendados, mas, sim, o valor alcançado conforme as diretrizes expedidas pelo Tesouro Nacional.

#### IV. Pedido de Reconsideração

9. Em 13.1.2012, a Recorrente apresentou pedido de reconsideração da decisão do Colegiado. Em apertada síntese, argumentou que:
- o aporte das ações de emissão da CEMAT ao capital da Penta foi motivado por seu interesse de alienar essa participação, e apenas ela – com a capitalização, segregou-se esta participação em "uma sociedade nova, cujo único ativo seria este";
  - uma vez que a Lei das Sociedades por Ações [6] autoriza a formação do capital social por bens e que nem ela, nem a Deliberação CVM n.º 183, de 19.6.1995[6], estabelece critério para a avaliação desses bens, caberia à assembléia geral ou ao conselho de administração, conforme o caso, decidir sobre o valor atribuído ao bem utilizado na integralização. Dessa forma, e de acordo com os itens 58 e 59 da Deliberação CVM n.º 183/1995[7], tanto a sociedade "investida" (a Penta), como a "investidora" (a Recorrente) deveriam registrar os bens conferidos pelo valor que lhes foi atribuído no aumento de capital, uma vez que, para a "investida", "esse é o custo original dos bens para essa empresa" e, para a investidora, o "custo de investimento";
  - no presente caso, não haveria que se falar em reavaliação, uma vez que a Penta recebeu bens que não detinha anteriormente;
  - o voto do então diretor Luis Antonio de Sampaio Campos, nos Processos CVM n.º RJ 2001/4540, RJ 2003/0504 e RJ 2003/6655, apontaria no sentido de que as partes envolvidas no aumento de capital que definem as condições que lhes são interessantes e que haveria que se "conciliar os aspectos contábeis com os aspectos jurídicos, de forma a não permitir que a contabilidade termine por negar o direito e, mais ainda, violar o art. 5º da C.F."; e que
  - os fatos relacionados ao investimento realizado pela Inepar S.A. Indústria e Construções na IESA – Projetos, Equipamentos e Montagens S.A. são diversos dos ora analisados.
10. Ainda quanto a este ponto (integralização do capital da Penta), a Recorrente informou que, a partir do exercício de 2010, realizou ajustes na conta "Bens Destinados à Venda" de tal forma que, em seu entendimento, já restaria atendido a determinação da área técnica da CVM, sendo desnecessário qualquer ajuste adicional.
11. Por fim, quanto aos "Títulos de Dívida Pública", a Recorrente fez remissão ao pedido de reconsideração que apresentou no âmbito do Processo CVM n.º 2009/10850, uma vez que as considerações que se fez são as mesmas das que se faria no presente processo.

É o relatório.

#### Voto

- Como o presente pedido de reconsideração não se volta à "existência de erro, omissão, obscuridade ou inexistências materiais na decisão, contradição entre a decisão e os seus fundamentos, ou dúvida na sua conclusão", já poderíamos encerrar aqui a sua análise e decidir pelo seu não conhecimento.
- De toda forma, parece-me que, no mérito, a decisão ora recorrida é absolutamente correta, devendo ser mantida pelos seus próprios fundamentos.
- Lembre-se, uma vez mais, que o caso aqui reanalisado não é novo e, antes mesmo da apreciação deste processo, o Colegiado já havia decidido contrariamente à interpretação da Recorrente e já havia reconhecido que, em casos como este, não se pode registrar contabilmente o ágio decorrente da integralização do aumento de capital realizado entre partes relacionadas[8].
- Lembre-se, ainda, que a decisão ora recorrida não decorre de eventual irregularidade jurídica da operação realizada, mas, tão somente, da impossibilidade de se contabilizar o ágio decorrente daquela operação.
- Daí porque a remissão aos arts. 7º e 8º da lei acionária não auxilia em absolutamente nada a tese sustentada pela Recorrente. O que se estabelece naqueles dispositivos é que, do ponto de vista jurídico-societário, é legítima a operação realizada pela Recorrente. Mas isto não significa que, do ponto de vista contábil, o valor do investimento na Penta deve corresponder ao "valor de mercado" apurado em laudo de avaliação. Afinal, do ponto de vista contábil, o ágio somente pode existir quando não estiverem envolvidas partes relacionadas, tal como fica claro da interpretação a contrario sensu do item 57 do Pronunciamento do IBRACON sobre Reavaliação de Ativos (aprovado pela Deliberação CVM n.º 183/1995).
- Como neste item afirma-se que, em uma relação entre "empresas independentes", "a avaliação (...) não representa uma reavaliação espontânea nos termos anteriormente definidos", a única conclusão a que me parece legítimo chegar é a de que, em uma relação entre partes relacionadas, como é a ora analisada, a avaliação a preços de mercado representa uma reavaliação.
- E nem se alegue que "o valor atribuído a um bem, em uma assembleia, não pode ser o valor negociado entre as partes independentes", já que não participam da assembleia partes independentes". Primeiro porque a ideia por trás desta regra é aquela de que, do ponto de vista contábil, só pode haver ágio "quando o ágio for resultado de um processo de barganha comercial não viciado, que concorra para a formação de um preço justo dos ativos líquidos em apreço"[9]. Segundo porque, estivesse a Recorrente integralizando o capital de uma sociedade detida por terceiros, e estivessem estes terceiros em posição de negociar o valor dos ativos integralizados, ninguém questionaria que estaríamos diante de uma negociação entre partes independentes e que, portanto, o eventual ágio poderia ser registrado.
- O que, porém, não se pode permitir – e a regulamentação aplicável não permite – é que uma companhia, valendo-se de uma estrutura legítima do ponto de vista societário (no caso, o aumento de capital integralizado com uma participação avaliada a "valor de mercado"), atinja exatamente o mesmo resultado que se atingiria com uma reavaliação que, no caso, seria vedada.
- Aliás, este é o motivo para se afastar, também, o argumento de que não se pode atentar exclusivamente à letra crua das normas, sem analisar a sua "razão lógica e o que as justificam no sistema geral da legislação". No presente caso, a razão lógica e a justificativa da vedação para registro do ágio nas está não na proteção ao capital social (que é o que ocorre nos arts. 7º e 8º da lei acionária), mas, sim, na boa representação contábil.
- Por fim, dispensável dizer que estamos tratando de uma "reavaliação na essência" que teria acontecido nas demonstrações da própria Recorrente e não nas da Penta, já que, com a operação ora analisada, o investimento na CEMAT antes contabilizado por um valor passou, por intermédio da Penta, a ser contabilizado com outra base de mensuração do investimento.
- Ante o exposto, e porque entendo que a decisão relativa aos "Títulos da Dívida Pública" também deve ser mantida, nos termos do voto que apresento nesta mesma data no Processo CVM n.º RJ 2009/10850, voto pela manutenção de toda a decisão ora recorrida.

12. Antes de concluir, porém, observo que a Inepar Energia S.A. foi incorporada, em 21.11.2011, pela Inepar S.A. Indústria e Construções. Em vista disso, e considerando que após a emissão dos ofícios de determinação de refazimento e republicação, de 18.1.2011, a Recorrente publicou novas demonstrações financeiras, julgo que a decisão recorrida deverá ser cumprida por meio da republicação das demonstrações financeiras relativas ao exercício social encerrado em 31.12.2012 da companhia aberta sucessora, bem como do refazimento dos formulários trimestrais posteriores, adotando-se os critérios de reconhecimento e mensuração constantes desta decisão e aplicando-se, no que couber, a norma contábil relativa à retificação de erro.
13. Por fim, deixo registrado que os ajustes que a Recorrente alega já ter feito na conta "Bens Destinados à Venda" ainda estão sujeitos à análise da área técnica da CVM, não tendo a presente decisão a eles se voltado.

É o meu voto.

Rio de Janeiro, 20 de agosto de 2013.

Otávio Yazbek

Diretor Relator

- [1] De acordo com a nota explicativa n.º 5 das demonstrações financeiras ("DF") da Recorrente referentes ao exercício de 2000, também nesse exercício a administração da Inepar Energia decidiu destinar à venda os investimentos na CEMAT e na QMRA Participações S.A. Naquela ocasião, porém, a Inepar Administração e Participações S.A. garantiu, por meio de instrumentos contratuais, que a Recorrente receberia como preço mínimo o "valor dos investimentos em 31 de dezembro de 1999 (R\$243.375), deduzido da parcela de financiamento vinculada a esses investimentos (R\$80.088), naquela data". Por este motivo, no exercício de 2000, não se discutiu a respeito da reavaliação dos mencionados investimentos quando da reclassificação.
- [2] Embora a ata da reunião da diretoria não tenha sido juntada aos autos ou disponibilizada no sistema IPE, o texto transcrito consta da ata da reunião do Conselho de Administração da Recorrente realizada em 21.9.2004 (fls. 99-100).
- [3] Cf. nota explicativa n.º 4 das DF/2004 da Recorrente.
- [4] A cópia desta ata não consta dos autos, mas foi disponibilizada pela Recorrente no sistema IPE em 8.10.2004, protocolada sob o n.º 42.548.
- [5] Fez-se referência aos arts. 7º e 8º: *Art. 7º. O capital social poderá ser formado com contribuições em dinheiro ou em qualquer espécie de bens suscetíveis de avaliação em dinheiro. Art. 8º. A avaliação dos bens será feita por 3 (três) peritos ou por empresa especializada, nomeados em assembléia-geral dos subscritores, convocada pela imprensa e presidida por um dos fundadores, instalando-se em primeira convocação com a presença de subscritores que representem metade, pelo menos, do capital social, e em segunda convocação com qualquer número.*
- [6] *Item 58. A empresa que recebeu bens como integralização de capital deve registrar tais ativos em função de sua natureza e pelo valor a eles atribuídos na assembléia ou no contrato social e convencionado entre as partes, pois esse é o custo original dos bens para essa empresa, sendo irrelevante se o laudo de avaliação indicar valor superior. Item 59. A empresa que tiver integralizado o capital com bens deverá registrar como custo de investimento (ações subscritas integralizadas) o mesmo valor, ou seja, o valor negociado e convencionado em assembléia ou contrato social. Tendo em vista que tal valor poderá ser diferente do valor líquido contábil pelo qual tais bens estavam registrados nos seus ativos, a empresa reconhecerá lucro ou prejuízo ao dar baixa dos bens em integralização contra o valor de custo das ações ou quotas recebidas, quando isso representar resultado realizado.*
- [7] No que concerne à Deliberação CVM n.º 183/1995, a Recorrente afirma que os itens 58 e 59 não diferenciariam entre operações entre partes relacionadas e operações entre partes independentes. Assim, e porque "o valor atribuído a um bem, em uma assembleia, não pode ser o valor negociado entre as partes independentes", a integralização da Penta deveria seguir o disposto nesses itens e o valor a ser registrado deveria ser o estabelecido em assembleia.
- [8] Cf., a este respeito, as decisões relativas aos Processos CVM n.º RJ 2005/8796, RJ 2007/0393 e RJ 2007/3480, decididos, respectivamente, em 17.10.2006, 14.2.2007 e em 3.7.2007, todas já referidas por ocasião da decisão ora recorrida. O voto do então diretor Luis Antonio de Sampaio Campos, retomado no pedido de reconsideração, diz que os aspectos contábeis devem ser conciliados com os aspectos jurídicos, ao passo que, nesses outros processos, já referidos na decisão ora recorrida, foi decidido que, do ponto de vista contábil, esse ágio não pode ser registrado.
- [9] COSTA JR., Jorge Vieira da; MARTINS, Eliseu. "Operações de combinação de negócios: a incorporação reversa com ágio gerado internamente (1ª parte)". In.: *Boletim IOB - Temática contábil e balanços*. n.º 27, ano XXXVIII, julho de 2004, p. 2.