

**UniRV – UNIVERSIDADE DE RIO VERDE
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS: ANÁLISE DO ÍNDICE DE DIVULGAÇÃO DAS
EMPRESAS BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO CONFORME CPC 15 (R1)**

MAISA HANNY CABRAL DOS SANTOS

Orientadora: Prof^a. Ma. ELIENE APARECIDA DE MORAES

**Monografia apresentada à UniRV –
Universidade de Rio Verde, como parte das
exigências do curso de Ciências Contábeis
para obtenção do título de Bacharel.**

RIO VERDE – GOIÁS

2014

UniRV – UNIVERSIDADE DE RIO VERDE
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

**COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS: ANÁLISE DO ÍNDICE DE DIVULGAÇÃO DAS
EMPRESAS BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO CONFORME CPC 15 (R1)**

MAISA HANNY CABRAL DOS SANTOS

Orientadora: Prof^a. Ma. ELIENE APARECIDA DE MORAES

**Monografia apresentada à UniRV –
Universidade de Rio Verde, como parte das
exigências do curso de Ciências Contábeis
para obtenção do título de Bacharel.**

RIO VERDE – GOIÁS

2014



UniRV – UNIVERSIDADE DE RIO VERDE
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

TERMO DE APROVAÇÃO DA MONOGRAFIA OU ARTIGO

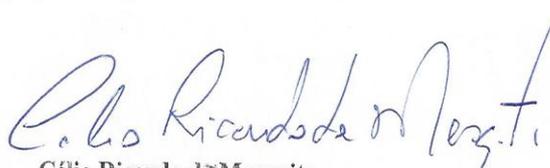
UniRV – UNIVERSIDADE DE RIO VERDE
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

TERMO DE APROVAÇÃO

Combinação de Negócios: análise do índice de divulgação das empresas brasileiras de capital aberto conforme CPC 15 (R1)

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado pelo acadêmico Maisa Hanny Cabral dos Santos como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, aprovado em 14 de Novembro de 2014 pela banca examinadora constituída por:


Eliene Aparecida de Moraes


Célio Ricardo de Mesquita


Rodrigo Caetano Alves da Silva

DEDICATÓRIA

Dedico esta monografia a minha família, pelo apoio, carinho e compreensão, pois sem eles este passo tão importante da minha vida não seria possível.

Dedico em especial a minha querida mãe, que suportou todas as dificuldades e empecilhos que a vida lhe impôs e me fez ser quem hoje sou. Tudo que tenho estudado que sou é devido ao apoio incondicional de minha mãe.

Dedico ao meu pai Eder José Soares dos Santos que, ao lado de minha mãe, me ajudaram a construir meu caráter, e me ajudou na realização deste grande sonho.

Dedico aos meus irmãos Eder José Soares dos Santos Filho e Enzo Gabriel Cabral dos Santos que, particularmente, contribuíram para que eu chegasse até aqui.

Por último e não menos importante, dedico com saudade à minha vizinha “Nera”, que não pôde compartilhar comigo este momento, mas contribuiu de maneira grandiosa para a realização desse sonho.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus pela conclusão desta etapa, pois sem Teu favor nada seria possível, a Palavra de Deus diz em Provérbios 16:3 “Consagre ao Senhor tudo o que vocês faz, e seus planos serão bem-sucedidos”, assim se fez. Obrigado Senhor por me ajudar, por estar comigo nos momentos difíceis e nos bons, Louvado seja o Teu nome para sempre!

Agradeço a Deus pelas pessoas que Ele pôs no meu caminho, como a minha orientadora Prof^ª Ma.Eliene Aparecida de Moraes, por contribuir para que esse momento se tornasse possível, pelo suporte que me foi dado e pelo empenho que dedicou para a elaboração deste trabalho. Aos meus colegas de curso que, durante quatro anos, puderam compartilhar aprendizados e experiências.

Em especial agradeço a Deus por minhas amigas Inês Samara Leite de Oliveira e Lussandra Gonçalves de Lima, pois sem o apoio mútuo, as risadas, as brincadeiras e as maluquices, seria difícil estar na reta final, louvo a Deus por suas vidas e peço a Ele que este fim seja apenas o início de uma carreira e uma vida de sucesso e cheia de vitórias para vocês, lhes guardarei para sempre comigo.

RESUMO

SANTOS, Maisa Hanny Cabral dos. Combinação de negócios: análise do índice de divulgação das empresas brasileiras de capital aberto conforme CPC 15 (RL), 2014. 46f. Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) – UniRV- Universidade de Rio Verde, Rio Verde, 2014¹.

Esta pesquisa tem objetivo de analisar as demonstrações contábeis das entidades listadas na BM&FBovespa por meio de pesquisa exploratória e descritiva, a fim de verificar se essas empresas divulgaram as informações acerca das operações de combinações de negócios de acordo com o CPC 15 (R1). Para a análise foram utilizadas as informações das empresas contidas na lista da ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capital. Nessa listagem constam as empresas que fizeram operações de combinações de negócios no segundo semestre de 2013, tal lista foi usada como base para a análise que foi realizada no período entre 2010 e 2013. O fator que motivou esta pesquisa foi evidenciar o nível de divulgação das empresas para que os usuários dessas informações, que são órgãos fiscalizadores, o governo e os acionistas, investidores e credores pudessem visualizar a realidade da empresa e tomassem decisões acertadas. Após a análise dos dados, foi encontrado o índice médio de divulgação geral das entidades, que ficou em 74%. Por meio desse índice, foi possível perceber que as entidades têm divulgadas as informações de modo que leva suas divulgações a não compreender todos os quesitos necessários para a evidenciação que o CPC 15 (R1) determina. Os quesitos que obtiveram maior nível de divulgação foram os quesitos que determinam o nome e a data da aquisição e também o quesito que demonstra como foi realizado o processo de aquisição, ambos alcançaram 100% de divulgação, porém, outros quesitos, como a descrição qualitativa do *goodwill* que divulgou 56%, ficaram entre os quesitos menos divulgados pelas empresas.

PALAVRAS – CHAVE

Combinação de negócios, transação, divulgação, quesitos.

¹Banca Examinadora: Orientadora Prof.^a Ma. Eliene Aparecida de Moraes; Prof. Célio Ricardo de Mesquita – UniRV; Prof. Rodrigo Caetano Alves da Silva – UniRV.

ABSTRACT

SANTOS, Maisa Hanny Cabral dos. Business combination: analysis of index dissemination of Brazilian companies traded according to the CPC 15 (RL), 2014. CPC 15 (RL), 2014. 46f. Monograph (Degree in Accounting Science) – UniRV- University of Rio Verde, Rio Verde, 2014¹.

This research has the objective of analyzing the financial statements of organizations listed in BM&FBovespa through exploratory and descriptive research, in order to verify if these companies published information regarding business combination operations according to the CPC 15 (R1). In order to carry out the analysis, we used the information of the companies presented by the list of ANBIMA – Brazilian Association of Capital and Financial Market Organizations. This list includes the companies that were involved in business combination operations in the second semester of 2013, and it was used as the basis for the analysis carried out between 2010 and 2013. The motivation of this research was to make the level of disclosure of these companies evident, so that the users of this information (supervisory organs, the government, shareholders, investors, and creditors) could see the company's reality and make right decisions. After data analysis, we found the average index of general disclosure of the organizations, which was 74%. Through this index, it was possible to perceive that the published information does not encompass all the necessary items for disclosure as determined by the CPC 15 (R1). Two items that had greater level of disclosure were: one that determines name and date of acquisition and another that demonstrates how the acquisition process was carried out. Both of them achieved 100% of disclosure. However, other items had a lower level of disclosure, such as the qualitative description of goodwill, which was 56%.

KEYWORDS

Business combination, transaction, disclosure, items.

¹Examining Board: Advisor Teacher Ma. Eliene Aparecida de Moraes; Teacher Célio Ricardo de Mesquita – UniRV; Teacher Rodrigo Caetano Alves da Silva – UniRV.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Relação das empresas componentes da amostra	35
Quadro 2 – Itens Analisados para cálculo do Índice de Divulgação de Combinação de Negócios conforme CPC 15 (R1).....	37

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Evolução das operações de combinações de negócios entre 2010 e 2013	17
Gráfico 2 – Setores Participantes da Amostra	34

LISTA DE IMAGENS

Imagem 1 - Processo de Incorporação.....	22
Imagem 2 – Processo de Fusão	22
Imagem 3 – Processo Cisão Total	23

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Índice de divulgação de informações sobre combinações de negócios referente aos anos 2010, 2011, 2012 e 2013 por quesitos analisados	38
Tabela 2 - Índice de divulgação de informações sobre combinações de negócios referente aos anos 2010, 2011, 2012 e 2013 por setor	40

LISTA DE ABREVIATURAS

ABRASCA - Associação Brasileira de Companhias Abertas

ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capital

ANEEL - Agencia Nacional de Energia Elétrica

ANTT - Agencia Nacional de Transportes Terrestres

APIMEC - Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais

BACEN - Banco Central do Brasil

BOVESPA - Bolsa de Valores de São Paulo

CFC - Conselho Federal de Contabilidade

COSIF - Plano Contábil das Informações do Sistema Financeiro Nacional

CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis

CVM - Comissão de Valores Mobiliários

FIPECAFI - Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras

IBRACON - Instituto dos Auditores Independentes do Brasil

Susep - Superintendência de Seguros Privados

TI - Tecnologia de Informação

Sumário

1 INTRODUÇÃO	14
1.1 Problema de pesquisa	15
1.2 Objetivo geral	16
1.3 Objetivos específicos	16
1.4 Justificativa	16
1.5 Delimitação	18
2 REFERENCIAL TEÓRICO	19
2.1 Convergência às normas brasileiras de contabilidade	19
2.2 Combinação de negócios	21
2.3 Tipos de combinação de negócios	21
2.4 Aspectos societários da combinação de negócios no Brasil	24
2.5 Definições trazidas pelo CPC 15 (R1) para a identificação de uma combinação de negócios	26
2.6 Identificação de uma Combinação de Negócios	27
2.7 Contabilização pelo Método de Aquisição	27
2.8 Mensuração e Divulgação de acordo com o CPC 15 (R1)	28
2.9 Exceções no reconhecimento e na mensuração de acordo com o CPC 15 (R1)	31
3 METODOLOGIA	32
3.1 Tipologia da pesquisa	32
3.2 Amostra e Período de Estudo	33
3.3 Instrumento de Coleta de Dados	36
4 TRATAMENTO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	38
ANEXOS	46
Anexo 1	47

1 INTRODUÇÃO

Barbosa Neto et al. (2009) traz a ideia de que as mudanças ocorridas no cenário contábil brasileiro nos últimos anos se tornou um desafio aos profissionais de contabilidade no Brasil. Barbosa Neto et al. (2009) diz ainda que para que essa nova empreitada da contabilidade brasileira se tornasse possível, foi criado o CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis, quem baseado nas normas internacionais de contabilidade, elabora pronunciamentos técnicos para auxiliar os profissionais a se enquadrar nesse novo cenário contábil.

Ainda segundo Barbosa Neto et al. (2009) o grande impulso para a convergência das normas brasileiras de contabilidade às normas internacionais se deu devido à necessidade de harmonizar os padrões contábeis a nível mundial, para que a contabilidade de diversos países seja compatível e próxima, podendo então seguir para o mesmo rumo, que é a possibilidade de comparação, nessa visão a criação do CPC foi primordial para convergência.

No que diz respeito às operações de combinações de negócios, o CPC 15 (R1) abrange tanto à mensuração quanto a contabilização, e faz uma ligação harmônica com a contabilidade internacional.

Diante dessas mudanças no cenário contábil brasileiro, com o advento da convergência as normas internacionais, no que se refere à Combinação de Negócios segundo Melo et.al. (2010) antes da aprovação do CPC 15 (R1) existia apenas as Leis 6.404/76 em seu artigo 223 e a Lei 9.457/97 no artigo 136 que tratava desta forma de negociação, porém não havia sido dada a nomenclatura Combinação de Negócios, então já se considerava as fusões, as incorporações e as cisões formas de reestruturações societárias que traziam o conceito de Combinação de Negócios. A combinação de negócios para Melo et. al. (2010) é caracterizada como a obtenção do controle de uma empresa investidora sobre a empresa investida, por partes independentes.

Para Nakayama (2012), nos últimos anos houve grande aumento no número de operações de combinações de negócios, as empresas buscam essas saídas por impactarem no mercado da atuação, pois afetam os clientes, os fornecedores, os funcionários, e também impactam o

mercado de capitais. Ainda de acordo com Nakayama (2012) as formas de combinações de negócios mais utilizadas para a realização dessa operação são as fusões e as aquisições porque são meios rápidos e práticos de fazer com que a empresa cresça e se desenvolva no mercado, Nakayama (2012) destaca ainda que para cada operação deve haver um motivo e uma explicação justificando sua realização, demonstrando também que cada uma das combinações de negócios realizadas tem suas particularidades, que devem ser tratadas de modo individual e diferenciadas.

De acordo com BM&FBovespa (2010), o processo de globalização gerou grande troca de informações entre países, nesse processo o mercado acionário cresceu e obteve grande relevância para o meio financeiro, nessa linha os países em desenvolvimento abriam seu mercado econômico para o obter investimentos do exterior, pensando assim quanto maior o desenvolvimento da economia maior é o seu mercado de capitais. Ainda segundo a BM&FBovespa (2010) o mercado de capitais é uma fonte primordial para que as empresas desenvolvam suas economias e ampliem seus mercados, gerando renda e contribuindo a favor do avanço e progresso no país.

Para Bachir (2013), o mercado de capitais tem se desenvolvido gradualmente, e devido a este desenvolvimento existe grande importância que a divulgação da informação financeira e econômica da entidade esteja correta e livre de erros, para que esta informação possa colaborar com o avanço do mercado de capitais e ainda auxiliar para que o usuário aja de maneira acertada no momento da tomada de decisão. Ainda de acordo com Bachir (2013) quanto maior for o avanço e o desenvolvimento maior será a exigência quanto à clareza e fidedignidade das informações divulgadas pelas entidades.

1.1 Problema de pesquisa

A Deliberação nº 665 revisada em 04 de agosto de 2011 que normatiza o CPC 15(R1), traz normas que visam padronizar as informações divulgadas pelas empresas e torná-las confiáveis e passíveis de comparabilidade.

Diante do exposto, surge o seguinte problema de pesquisa: **Qual é o índice de divulgação das empresas listadas na Bovespa de acordo com o CPC 15 (R1) Combinação de Negócios?**

1.2 Objetivo geral

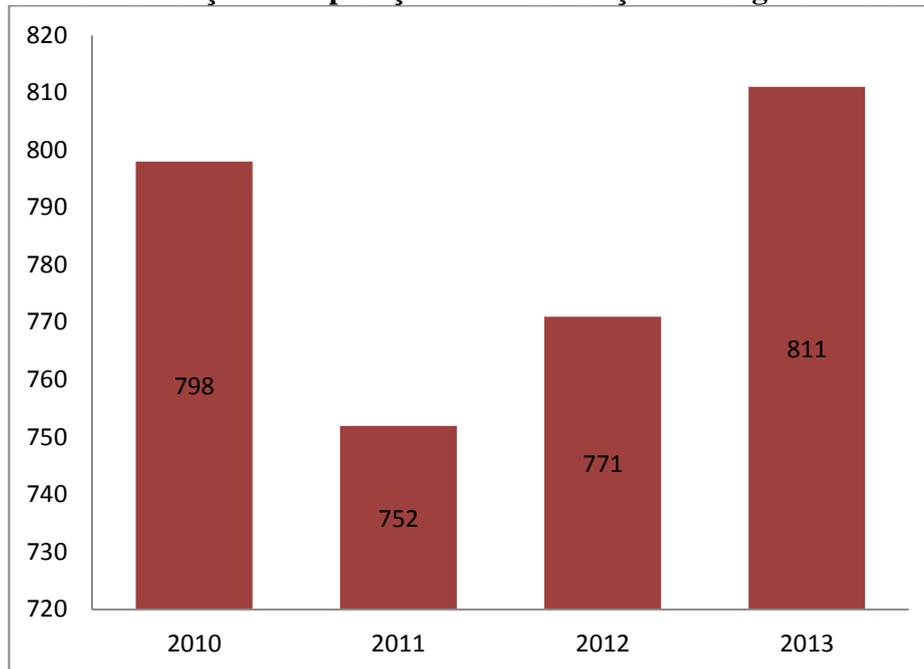
Esta pesquisa tem por objetivo geral identificar o índice de divulgação das empresas listadas na BM&FBovespa, de acordo com o pronunciamento técnico CPC 15 (R1) – Combinação de Negócios.

1.3 Objetivos específicos

- Apresentar uma abordagem teórica sobre combinação de negócios;
- Descrever as normas contábeis acerca de combinação de negócios;
- Identificar uma métrica para identificação do índice de divulgação de combinação de negócios;
- Analisar o índice de divulgação de combinação de negócios.

1.4 Justificativa

Segundo Bachir (2013), houve grande número de transações de combinações de negócios ocorridas no Brasil nos últimos anos, porém em 2013 houve uma elevação considerável neste número, demonstrando o quanto a combinação de negócios tem sido utilizada pelas empresas que buscam se destacar no mercado atual. O gráfico abaixo demonstra o aumento na quantidade das transações ocorridas no Brasil de 2010 a 2013:

Gráfico 1 – Evolução das operações de combinações de negócios entre 2010 e 2013

Fonte: elaborado pela autora com base nas informações contidas no relatório de fusões e aquisições ocorridas em dezembro de 2013 da PWC.

Por se tratar de uma pesquisa baseada nas informações divulgadas pelas empresas listadas na BM&FBovespa e também por ser um tipo de reorganização societária que vem sendo utilizada de forma crescente pelas empresas e pela análise do gráfico, esta pesquisa justifica-se, pois seus resultados podem acrescentar base teórica e documental como fonte de pesquisa para outros, que buscam sustentação para suas pesquisas sobre as operações de combinações de negócios.

Para a CVM - Comissão de Valores Mobiliários, órgão que fiscaliza as companhias de capital aberto e o funcionamento do mercado de valores mobiliários, tem-se a justificativa de poder auxiliar na fiscalização, confirmando ou não, se as empresas listadas na BM&FBovespa, estão atendendo o disposto na norma, ou seja, com o CPC 15 (R1) Combinação de Negócios.

E ainda, porque investidores buscam investimentos seguros em empresas que retratam fielmente a sua realidade econômica, porque os investidores tendem a verificar se essas empresas seguem as normas estabelecidas para a divulgação de suas demonstrações.

Este estudo difere de outras pesquisas já realizadas sobre combinação de negócios, pois traz de forma ampla e objetiva o índice que demonstra se as empresas estão divulgando as informações mínimas requeridas pelo CPC 15.

Tem-se grande valia e importância que as empresas divulguem suas informações no que diz respeito não somente às operações de combinações de negócios, mas também todas as

informações relativas às entidades e às suas atividades em geral, para que assim, a “tão esperada” transparência e fidedignidade das informações e das divulgações seja alcançada.

1.5 Delimitação

Esta pesquisa delimita-se às empresas listadas na BM&FBovespa que realizaram operações de combinações de negócios entre o período de 2010 a 2013.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Para Prodanov e Freitas (2013, p.131), o referencial teórico trata-se de uma análise das mais recentes obras científicas disponíveis sobre o assunto abordado na pesquisa, que darão o embasamento teórico e metodológico para o desenvolvimento do projeto.

Nesta lógica, será tratada e abordada neste capítulo a base teórica que será usada como referência para chegar ao resultado esperado, que é encontrar a resposta para a pergunta que deu início a esta pesquisa.

2.1 Convergência às normas brasileiras de contabilidade

Para Barbosa Neto et. al. (2009), todo o período de mudanças que o Brasil enfrentou para se adequar às normas internacionais, trouxe como efeito a crença dos órgãos fiscalizadores de que haverá maior transparência e confiabilidade nas informações divulgadas pelas empresas, podendo assim estabelecer um nível de comparabilidade das informações divulgadas pelas empresas brasileiras e das informações divulgadas pelas empresas internacionais.

Para ser possível que o processo de convergência às normas internacionais acontecesse no Brasil, foi criado o Comitê de Pronunciamentos Contábeis, o CPC, que foi idealizado pela união da Associação Brasileira de Companhias Abertas (ABRASCA), a Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC), a Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), o Conselho Federal de Contabilidade (CFC), a Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI) e o Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON), sendo instituído pela Resolução CFC nº 1.055/05.

Em 2011 foi criada a Fundação de Apoio ao Comitê de Pronunciamentos Contábeis (FACPC) que é uma entidade criada para dar assistência ao Comitê de Pronunciamentos Contábeis e auxiliar no crescimento e desenvolvimento das ciências contábeis. A Fundação foi constituída para dar apoio e auxiliar na promoção e incentivo de desenvolvimento das

ações científicas, tecnológicas e educacionais nas quais o Comitê de Pronunciamentos Contábeis tem envolvimento.

A resolução do Conselho Federal de Contabilidade nº 1.055/05 define como objetivos do CPC, o estudo prévio para preparar e emitir os pronunciamentos técnicos, para que a entidade reguladora emita e faça valer como lei e norma.

De acordo com Martins et. al. (2010), apesar da criação do CPC e seus objetivos, ele próprio não tem poder de tornar os pronunciamentos técnicos em normas, porque esse poder, foi dado pela Constituição Federal do Brasil de 1988 aos órgãos reguladores: CVM, CFC, BACEN, ANEEL, ANTT, ANSS e Susep. Portanto, o CPC emite os pronunciamentos, os quais passarão pela aprovação dos órgãos reguladores envolvidos, só então se sancionados, terão poder normativo.

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis de acordo com a Resolução 1.055/05 tem a função de estudar, fazer pesquisas, fazer discussões a respeito dos assuntos abordados em cada pronunciamento e elabora tais pronunciamentos, atendendo as suas funções o CPC já emitiu diversos pronunciamentos que impactam a contabilidade brasileira. Alguns dos CPC's que provocam impactos significativos são o CPC 00 – Estrutura Conceitual Básica para Elaboração de Divulgação de Relatórios Financeiros, este é tido como fonte de conceitos básicos da contabilidade brasileira pós convergência, aborda fundamentos utilizados preparação e utilização das demonstrações contábeis.

Outro CPC que detém grande importância na contabilidade brasileira atual é o CPC 01 – Redução ao Valor Recuperável, que aborda definições de procedimentos e evita que ativos sejam registrados com valor superior ao valor que possivelmente será recuperado.

Salienta-se também a importância que o CPC 46 – Mensuração do Valor Justo que visa definir valor baseado no mercado, estimando o preço por qual um ativo é vendido ou um passivo é liquidado, nesta negociação as partes (compradora e vendedora) devem conhecer o ativo que está sendo vendido ou o passivo que está sendo liquidado, e não pode haver uso de força ou pressão para a realização da negociação.

Existem outros CPC's tão importantes quanto os citados acima como o CPC 12 – Ajuste a Valor Presente, CPC 16 – Estoques, CPC 26 – Apresentação das Demonstrações Contábeis, CPC 30 – Receitas.

2.2 Combinação de negócios

O CPC 15 (R1) traz como definição de combinação de negócios como um tipo de operação em que há a aquisição de controle de um ou mais negócios, devendo haver a identificação do adquirente e do adquirido.

Segundo Nascimento (2012), em definição geral, a combinação de negócios é um evento ou transação em que uma entidade, e/ou adquirente, obtém o controle sobre um ou mais negócios. Ainda de acordo com o autor, os negócios podem ser definidos por conjunto de atividade e/ou ativos que podem ser controlados ou gerenciados com o propósito de gerar benefícios ou retorno a seu controlador.

Para Lemes e Carvalho (2010), uma combinação de negócios pode ser identificada pela obtenção de controle pelo adquirente de um ou mais negócios, pela transferência de dinheiro ou outros ativos, por incorrer em passivos, pela emissão de ações, por envolver mais de um tipo de pagamento ou por contrato. Diante disso, pode-se concluir que o controle não é obtido apenas pela compra e pagamento, pode também, entre outras formas, obter o controle pela celebração de um contrato entre as partes integrantes do negócio.

Lemes e Carvalho (2010) trazem, como exemplos de combinação, negócios quando uma ou mais entidades se tornam subsidiárias da empresa adquirente; ou uma empresa transfere seus ativos líquidos para outra; ou quando duas ou mais empresas se juntam e transferem seus ativos para uma nova entidade.

2.3 Tipos de combinação de negócios

Segundo Iudícibus et. al. (2010), o foco de uma combinação de negócios é a aquisição de ativos ou participação de uma entidade e não o processo jurídico de incorporação, fusão ou cisão. Nesse sentido, a principal característica das combinações de negócios é a obtenção de controle e não a origem jurídica em que se dá essa transação.

Segundo Costa et. al. (2011), as mais comuns e principais formas de operações de combinações de negócios são as fusões e incorporações.

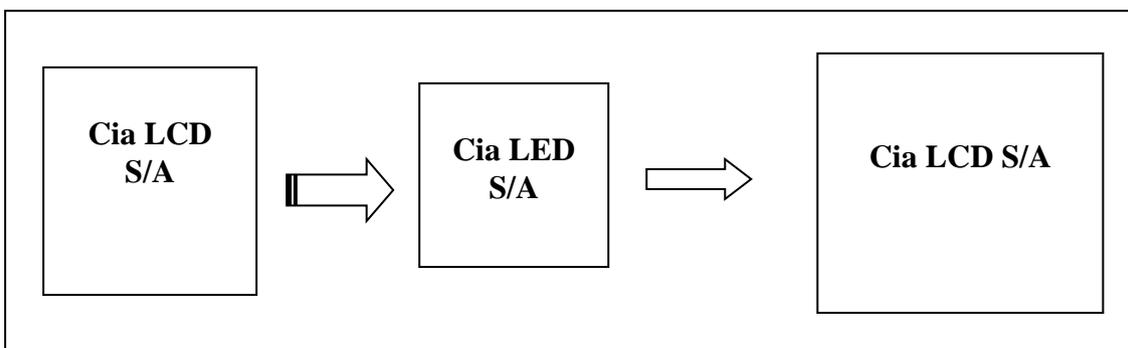
A Lei 6.404/76 em seu artigo 223 traz três formas de “combinações de negócios” quanto ao seu tratamento jurídico: as incorporações, as fusões e as cisões.

De acordo com Velter e Missagia (2011), incorporação é a operação em que uma sociedade é absorvida por outra, tornando-se responsável pelos direitos e obrigações da

sociedade incorporada. Esta será extinta, sendo substituída pela incorporadora, o processo de incorporação é feito entre entidades e não entre os sócios ou quotistas.

Ilustração de um processo de incorporação:

Imagem 1 - Processo de Incorporação



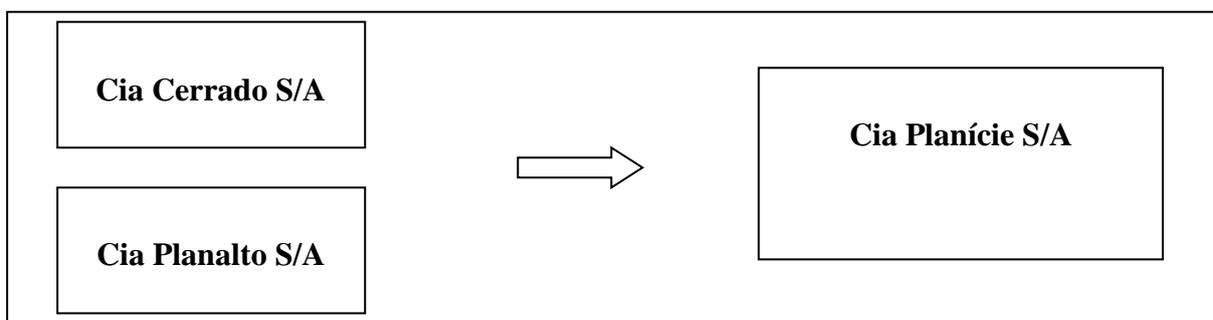
Fonte: Elaborado pela autora, 2014.

Esta imagem mostra a realização do processo de incorporação, a Cia LCDS/A que é relativamente grande e mais antiga no ramo de venda de televisores incorpora, quer dizer, absorve a Cia LED que é iniciante no mercado, mas boa concorrente, recebendo seus direitos e assumindo suas obrigações, e com a incorporação da Cia LED, a Cia LCD se torna maior e mais forte no seu ramo atividade.

Ainda conforme Velter e Missagia (2011), as fusões são operações, nas quais duas ou mais entidades se unem para formar uma nova que lhes sucedem as obrigações e os direitos. As entidades são extintas formando uma nova. Para o processo de fusão, as assembleias de cada empresa a serem fundidas nomeará um perito para avaliar o patrimônio das empresas envolvidas no processo.

Ilustração do processo de fusão:

Imagem 2 – Processo de Fusão



Fonte: Elaborado pela autora, 2014.

A imagem acima reflete como se dá o processo de Fusão entre duas entidades, o exemplo mostra que empresa Cia Cerrado S/A e a empresa Planalto S/A se fundiram, ou seja,

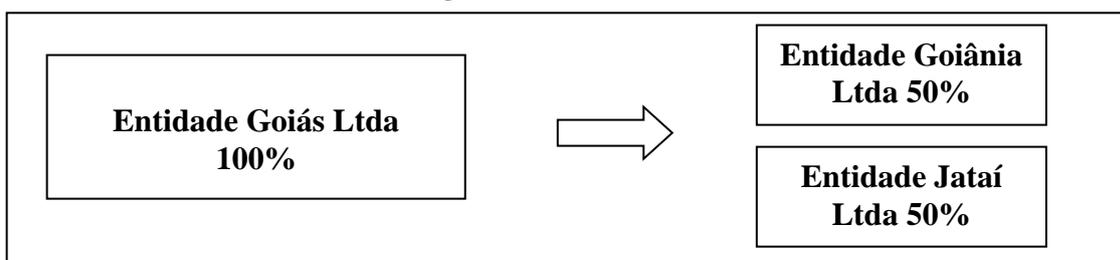
se uniram, e se extinguíram para que a entidade Cia Planície S/A surgisse, recebendo assim as obrigações e os direitos que as duas empresas Cerrado e Planalto possuíam antes de se fundirem.

O processo de cisão das entidades de acordo com a Lei 6.404/76 artigo 229 é a operação na qual uma sociedade transfere parcelas do seu patrimônio para uma ou mais entidades constituídas para esse fim ou já existentes. Podem se dividir em duas modalidades: a cisão total e a cisão parcial.

Velter e Missagia (2011) os motivos que levam as empresas a entrar em um processo de cisão podem ser diversos, dentre eles destacam-se conflitos entre sócios ou por motivos de competitividade e concorrência.

Ilustração do processo de cisão total:

Imagem 3 – Processo Cisão Total



Fonte: Elaborado pela autora, 2014.

Na imagem acima é possível ver como se realiza o processo de Cisão Total de uma entidade, no exemplo a Entidade Goiás Ltda. foi totalmente dividida entre seus dois sócios, que por desentendimento resolveram dissolver a sociedade que mantinham há 12 anos. A divisão foi feita com base nas cláusulas do contrato social, onde cada sócio possuía 50% da entidade. Após a divisão 50% dos direitos e das obrigações foram transferidos para cada empresa que os sócios abriram.

Já a combinação de negócios envolvendo entidades que estão sob controle comum não recebe a aplicabilidade das normas estabelecidas pelo pronunciamento técnico CPC 15 (R1), porque a combinação de negócios entre empresas sob controle comum, segundo o próprio CPC, não caracteriza o controle como transitório, já que o controle permaneceria com os mesmos controladores ou grupo de controladores antes e após a transação da combinação de negócios. Conforme apresentado no CPC 19 (R2) – Negócios em Conjunto a operação em conjunto é onde as partes envolvidas possuem os direitos e obrigações resultantes dessa operação, e controle comum é o tipo de controle compartilhado pelas partes, e quando é

necessário que se tome decisões a respeito da operação realizada, exige-se que o consentimento seja unânime.

2.4 Aspectos societários da combinação de negócios no Brasil

O CPC 15 (R1) foi criado com o objetivo de aprimorar a relevância, a confiabilidade e a comparação das informações fornecidas pelas empresas em suas demonstrações contábeis sobre as operações de combinação de negócios.

Para divulgar as informações acerca das transações de combinações de negócios, as entidades devem obedecer às exigências trazidas pelo CPC 15(R1), que são principalmente, reconhecer e mensurar em suas demonstrações contábeis os ativos identificáveis adquiridos, os passivos assumidos e algumas participações de não controladores na adquirida.

De acordo com Melo et. al. (2010), não havia previsão legal que abordasse o termo “combinação de negócios” até a criação e a obrigatoriedade do CPC 15, no entanto, a Lei 6.404/76 alterada pela Lei 9.457/97 e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) já considerava combinação de negócios as transações de fusões, incorporações e cisões quanto à sua forma jurídica, por isso a CVM divulgou a Instrução nº 319/99 que exigia que fossem divulgados os aspectos da operação, a justificativa, o protocolo e todo o detalhamento da operação entre as entidades envolvidas.

Os órgãos reguladores que estão juntos com o CPC são a CVM – Comissão de Valores Mobiliários e também o CFC – Conselho Federal de Contabilidade que aprovaram e tornaram normas as exigências contidas no CPC 15.

De acordo com a Lei 6.404/76, as empresas que estão sujeitas as obrigatoriedades do CPC 15(R1) para as sociedades por ações, independentemente do porte da empresa ou da forma de tributação aplicada. O Conselho Federal de Contabilidade é regulador da profissão contábil, e este aprovou integralmente os CPC's, tornando-os obrigatórios para as S/A's.

A Lei 6.404/76 traz em seu artigo 223 § 3º que a combinação de negócio ocorrer entre sociedades de capital aberto, as sociedades que surgirem após a realização da operação de combinação de negócios também deverá ter seu capital aberto, realizando o registro na CVM no prazo de 20 (vinte) dias contados a partir da data da assembleia que aprovou tal operação.

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis emitiu o CPC PME - Pronunciamento para Pequenas e Médias Empresas, este foi aprovado pelo CFC, e passou a vigorar a partir de 1º de janeiro de 2010. Assim a aplicação do Pronunciamento para Pequenas e Médias Empresas, é

obrigatória para todas as pequenas e médias empresas no Brasil para a elaboração de suas demonstrações contábeis desde 2010. O CPC PME trata em na seção 19 - Combinação de Negócios e Ágio por Expectativa de Rentabilidade Futura, em suma, traz o mesmo tratamento das grandes empresas para as empresas de pequeno porte.

As combinações de negócios realizadas pelas instituições financeiras devem atender às exigências trazidas pelo COSIF, que é o plano contábil das instituições do sistema financeiro nacional. Esse apresenta critérios e procedimentos contábeis a serem obedecidos pelas instituições financeiras e outras instituições autorizadas a funcionar pelo Bacen – Banco Central do Brasil. O COSIF em seu capítulo 1, traz que as operações de combinações de negócios envolvendo instituições financeiras autorizadas pelo Bacen deve elaborar balancete patrimonial, na data-base, devidamente transcrito no Livro Diário ou Balancetes Diários e Balanços, acompanhado do respectivo parecer da auditoria externa, contemplando:

(1) realização de inventário e conciliação geral dos elementos do ativo e do passivo, com contabilização de eventuais diferenças encontradas;

(2) ajuste proporcional ao tempo, até a data-base, das operações ativas e passivas, bem como das demais receitas e despesas, mesmo quando a liquidação financeira vier a ocorrer em data posterior à data-base;

(3) provisão para atender a perdas prováveis e eventuais desvalorizações de elementos do ativo;

(4) contabilização das quotas de depreciação e amortização;

(5) avaliação dos investimentos relevantes sujeitos ao método da equivalência patrimonial;

(6) provisão para pagamento de tributos e participações no lucro, se for o caso;

(7) provisão para passivos contingentes que possam ser estimados e cuja realização seja provável.

Na hipótese de extinção de ações, o COSIF determina que a diferença entre o valor contábil das ações extintas e o valor do acervo líquido que as substituir deve ser registrada, quando maior, na conta outras rendas não operacionais, e, quando menor, no título de ágios de incorporação, quando contribuir para a formação de resultados de exercícios seguintes, ou na conta outras despesas não operacionais, quando for o caso.

Ainda de acordo com COSIF, no seu capítulo 1, entende-se por data-base, que deve ser comum a todas as sociedades envolvidas nos processos de incorporação, fusão ou cisão, a

data escolhida para levantamento e avaliação da situação patrimonial, bem como para fins de definição do:

- (1) estabelecimento da relação de substituição das ações ou quotas das empresas envolvidas;
- (2) aumento de capital e sua forma de integralização, quando for o caso.

2.5 Definições trazidas pelo CPC 15 (R1) para a identificação de uma combinação de negócios

O CPC 15 (R1) traz conceitos relevantes que devem ser observados para que se possa determinar a combinação de negócios. Para o CPC 15 (R1) o adquirente é aquele que obtém o controle da adquirida, e adquirida é o negócio que é adquirido e controlado. Ainda conforme o CPC 15 (R1) o controle é o poder que o adquirente obtém sobre a adquirida que lhe dá o direito de governar e tomar decisões sobre a política financeira e econômica da adquirida.

Segundo Costa et al. (2011), é necessário que se avalie os impactos da realização da combinação de negócios na empresa ou negócio adquirido, pois a partir da consumação da combinação de negócios haverá mudanças significativas na operacionalização da empresa adquirida, em relação com os funcionários que ali estão, com o mercado que será modificado, com as práticas anteriormente adotadas e nas novas que serão inseridas.

O CPC 15 (R1) traz como definição de negócios o conjunto de atividades e de ativos que é capaz de ser conduzido e gerenciado para gerar retorno, como dividendos ou outra forma que equivalha a benefícios para os sócios, investidores, membros ou proprietários.

Quanto ao ágio por expectativa de rentabilidade futura ou *goodwill* na combinação de negócios o CPC 15 (R1) define que é o ativo resultante da operação de aquisição de outros ativos, esses outros ativos não são identificados de maneira específica e individual e também não podem ser reconhecidos desagregadamente uns dos outros.

O CPC 15 (R1) também diz que em uma combinação de negócios, quando se pode identificar os ativos e separá-los, estes ativos serão capazes de ser vendidos individualmente ou em grupos de ativos. Estes ativos identificáveis surgem quando da lavratura de um contrato ou de outro meio de aquisição de direitos.

Quando do entendimento de definições importantes que o CPC 15 (R1) traz é possível identificar de forma contundente o que é a combinação de negócios, é possível também verificar de que forma foi feita a aquisição do controle, dos direitos e das obrigações.

2.6 Identificação de uma Combinação de Negócios

Para que seja considerada uma combinação de negócios o adquirente deve obter o controle da adquirida isso pode ocorrer, de acordo com o CPC 15 (R1), de diversas maneiras, dentre elas a entidade pode transferir caixa ou equivalentes e também pode realizar transferência de ativos.

Segundo Velter e Missagia (2011), também é possível obter o controle quando a entidade traz para si a responsabilidade pelos passivos, pela emissão de instrumentos de participação societária ou na junção de uma ou mais maneira citadas acima. Ainda conforme Velter e Missagia (2011) outro meio é por intermédio de arranjos ou acordos contratuais sem transferência de contraprestação ou pagamento. Velter e Missagia (2011) comenta que arranjos contratuais são um vínculo entre duas entidades onde um ato é firmado em que ambas as partes conhecem e firmam verdade, estes vínculos podem ser expressos como um contrato, onde se determinas cláusulas que onde é determinado leis para o controle e administração dos negócios que está sendo negociado.

Quando se trata de aquisição de participação societária sem obtenção de controle, esta não se enquadra como Combinação de Negócios, pois não há a obtenção de controle e sim um investimento. Nesse caso, essa aquisição deve ser tratada conforme os requisitos estabelecidos pelo CPC 18 (R2) – Investimentos em Coligadas, em Controladas e em Empreendimentos Controlados em Conjunto.

2.7 Contabilização pelo Método de Aquisição

Segundo Melo (2010), as mudanças trazidas pelo CPC 15 (R1) na forma de evidenciar e contabilizar as transações efetuadas pelas companhias tiveram grande impacto na forma em que o adquirente reconhece os ativos, os passivos e no método de contabilização. Ademais, estabeleceu princípios para o reconhecimento e a mensuração dos ativos identificáveis adquiridos e dos passivos assumidos.

De acordo com o CPC 15 (R1), as combinações de negócios devem ser contabilizadas pelo método de aquisição cuja aplicação se desdobra nas seguintes etapas:

- a) Identificação do adquirente: a obtenção de controle acontece quando uma entidade adquire a maioria das ações ou cotas com direito a voto de outra. Nos casos em que não se adquire a maioria das ações ou cotas com direito a voto, o controle pode

ser evidenciado pelo poder sobre mais da metade de direito de voto por acordo com outros investidores, pode também ser identificado pelo controle das políticas operacionais e financeiras determinadas por estatuto ou contrato. O CPC 15 (R1) determina que deve-se utilizar as premissas contidas no CPC 36 – Demonstrações Consolidadas para identificar o adquirente, deve-se atentar para quem fez a transferência de caixa, normalmente essa transferência parte do adquirente, atentar também para a efetivação das trocas de participações societárias geralmente parte do adquirente.

- b) Determinação da data de aquisição: O CPC 15 (R1) diz que é a data em que o adquirente obtém o controle da adquirida, pode coincidir com a data em que acontece a transferência de pagamento e também com a data em que o adquirente assume os passivos e adquire os ativos na data de encerramento das demonstrações contábeis da adquirida.

O CPC 15 (R1) determina que seja feito o reconhecimento e a mensuração dos ativos identificados adquiridos, os passivos assumidos e quaisquer participações de acionistas ou quotistas não controladores na adquirida, devendo ser mensurados a valor justo na data de aquisição.

E o CPC 15 (R1) ainda orienta para o reconhecimento e mensuração do *goodwill* ou o ganho resultante da aquisição, os quais serão tratados nas seções seguintes.

2.8 Mensuração e Divulgação de acordo com o CPC 15 (R1)

Devem-se mensurar, de acordo com o CPC 15 (R1), os ativos identificáveis adquiridos e passivos assumidos pelo valor justo da data de aquisição. Valor justo, segundo com o CPC 15(R1), é o valor que um ativo pode ser negociado ou um passivo liquidado, as partes devem conhecer a negociação e serem independentes uma da outra, sem que haja pressão ou força na realização da transação.

Barbosa Neto et. al. (2009) dispõem que a IFRS 3, convergida para as normas brasileiras de contabilidade através do CPC 15(R1) exige que as informações referentes a uma de combinações de negócios sejam divulgadas para trazer a seus usuários a possibilidade de julgar e avaliar as informações, tanto no que se remete a natureza quanto aos efeitos de uma ou mais combinações de negócios.

Quanto ao período de mensuração, conforme CPC 15(R1) em seu item 45, é o período que se inicia após a data de aquisição e se finda quando o adquirente obtém as informações necessárias sobre os fatos e as circunstâncias que existem na data de aquisição. O Pronunciamento Técnico CPC 15(R1) traz ainda que durante o período de mensuração, os valores de uma combinação de negócios provisoriamente reconhecidos na data de aquisição, poderão ser ajustados de maneira retroativa, na proporção em que as informações forem necessárias e obtidas pela adquirente, entretanto o CPC 15(R1) é claro em afirmar que o período de mensuração poderá durar até o adquirente obter as informações que ele necessita, porém não poderá exceder a 01 (um) ano, contado a partir da data de aquisição.

O CPC 15 (R1) traz critérios a serem obedecidos para que se possa divulgar as informações acerca das Combinações de Negócios, o CPC 15 diz que o adquirente deve divulgar informações claras e objetivas, afim de facilitar o entendimento dos usuários dessa informação e possibilitar que os usuários tomem suas decisões baseados em informações fidedignas a realidade da empresa.

Segundo o CPC 15 (R1), em seu item B64, em cada transação deve-se divulgar: o nome e a descrição da adquirida, a data de aquisição; o percentual que foi adquirido do capital votante e também o percentual total da participação; os principais motivos da combinação de negócios, descrevendo como foi adquirido o controle sob a adquirida; descrição qualitativa da composição do *goodwill*; o valor justo na data da aquisição; ativos de indenização² para os acordos de contraprestação; os recebíveis adquiridos; montantes reconhecidos na data da aquisição; cada uma das principais classes de ativos adquiridos e passivos assumidos; o valor total do *goodwill* que se espera que seja dedutível para fins fiscais; compra vantajosa e combinações de negócios em estágios.

Conforme descrito no CPC 15 (R1), o adquirente deve divulgar as informações referidas às transações de combinações que ocorram durante o período de reporte corrente ou após o final do período de reporte, mas antes de autorizada a emissão das demonstrações contábeis. Ainda conforme o CPC 15 (R1) após a realização de uma combinação de negócios o adquirente deve divulgar quaisquer ajustes ou alterações reconhecidos no período que tenha relação com a operação efetuada.

Quanto à mensuração do *Goodwill*, o CPC 15(R1) diz que a entidade deve reconhecer e mensurar o ágio da combinação de negócios ou o ganho proveniente de compra vantajosa, e

² De acordo com o Sumario do CPC 15(R1) Ativos de indenização são valores que a entidade poderá receber por alguma incerteza ou contingência a ser solucionada no futuro.

determinar 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, adquirente deve reconhecer o ágio por rentabilidade futura separadamente na data de aquisição, mensurado pela diferença do montante transferido pelo controle da adquirida somado as participações dos sócios ou quotistas não controladores na adquirida e o valor líquido na data de aquisição, dos ativos identificáveis e dos passivos assumidos.

Se o resultado dessa diferença for negativo, o CPC 15(R1) avalia que a empresa deve reconhecer na data de aquisição o valor de ganho por compra vantajosa no resultado. Quando houver o ganho por compra vantajosa o adquirente deve revisar e se certificar dessa informação, verificando se todos os processos foram corretamente elaborados, por objetivo de assegurar que as mensurações e os reconhecimentos mostrem fielmente a realidade da transação.

O CPC 15 (R1) traz ainda a Combinação de Negócios Realizada em Estágios. Nesse tipo de operação, o adquirente já possui participação da adquirida antes da aquisição, dessa forma, o adquirente deve realizar a mensuração de sua participação a valor justo imediatamente na data de aquisição, deverá reconhecer também os ganhos ou perdas resultantes da operação.

Exemplo de Combinação de Negócios Realizadas em Estágios de acordo com CPC 15 (R1): A adquirente possui 30% do capital da adquirida em 31/12/X3, porém não possui o controle sobre ela. Ainda em 31/12/X3 a adquirida compra mais 49% das participações que dão direito a voto da adquirida, passando assim a possuir 79% de participação e assumindo o controle da entidade adquirida.

No que se refere aos custos da aquisição, o CPC 15(R1) diz que estes custos são principalmente os desembolsos com honorários dos profissionais envolvidos na negociação, os custos com pessoal responsável pela aquisição e os custos administrativos gerais que forem necessárias para a aquisição. Quanto à mensuração desses custos, o CPC 15 (R1) determina que o adquirente faça a contabilização desses custos como despesas do período em que forem incorridos, exceto os custos relacionados à emissão de títulos e dívida e de títulos patrimoniais, estes devem ser contabilizados conforme o CPC 08 que trata dos custos relacionados às transações e prêmios de emissão de títulos, deve-se também atentar para o que diz o CPC 38 e CPC 39 que aborda os instrumentos financeiros.

2.9 Exceções no reconhecimento e na mensuração de acordo com o CPC 15 (R1)

De acordo com o CPC 15(R1) Combinações de Negócios, existem algumas exceções na mensuração e no reconhecimento. No reconhecimento o passivo contingente que, conforme demonstra o CPC 15 (R1), é uma possível obrigação que resulta de eventos passados e cuja existência será confirmada pela ocorrência ou não de um ou mais eventos futuros incertos, não totalmente sob controle da entidade. Para o reconhecimento dos passivos contingentes deve-se atentar para o que diz o CPC 25 – Provisões, Passivos Contingente e Ativos Contingentes, pois as exigências do CPC 25 não determina quais passivos contingentes devem ser reconhecidos na data de aquisição, por isso, o adquirente deve reconhecer na data de aquisição algum passivo decorrente da combinação de negócios mesmo que não seja provável que vá sair algum recurso da entidade para a liquidação desse passivo contingente.

Quanto aos tributos sobre o lucro o CPC 15(R1) determina que o adquirente reconheça e mensure os ativos e passivos fiscais diferidos, de acordo com CPC 32 – Tributos sobre o Lucro.

Outra exceção no reconhecimento e na mensuração são os benefícios a empregados que deve ser reconhecido e mensurado conforme o CPC específico que é o CPC 33 – Benefícios a Empregados, e em relação à mensuração e reconhecimento dos ativos de indenização, o adquirente deve reconhecer o ativo por indenização ao mesmo tempo em que é reconhecido o item objeto da indenização.

O direito readquirido deve ser mensurado de acordo com o CPC 15 (R1) como ativo intangível independentemente se os participantes do mercado considerem a possibilidade da renovação do contrato mediante o valor justo, o direito readquirido acontece quando o adquirente reaver os direitos que foram antes haviam sido outorgados, esses direitos podem ser por exemplo, o direito de uso de determinada marca e o uso de alguma tecnologia.

Para o ativo mantido para venda o CPC 15 (R1) determina que se o ativo for adquirido com o objetivo de venda deve ser reconhecido como mantido para venda na data da aquisição do ativo pelo valor justo diminuído das despesas que ocorrerão devido a venda, seguindo as orientações do CPC 31 – Ativo Mantido para Venda.

3 METODOLOGIA

Para Prodanov e Freitas (2013, p.14), “A metodologia é a aplicação de procedimentos e técnicas que devem ser observados para a construção do conhecimento, com o propósito de comprovar sua validade e utilidade nos diversos âmbitos da sociedade”.

3.1 Tipologia da pesquisa

Quanto aos objetivos, trata-se de uma pesquisa exploratória por caracterizar, classificar, conceituar e explicar um problema e os acontecimentos decorrentes dele. Segundo Gil (2010, p.27), as pesquisas exploratórias têm flexibilidade no seu planejamento, pois visa olhar e analisar os mais deferentes aspectos e vertentes dos temas abordados.

No que diz respeito à abordagem, esta pesquisa utilizará o método dedutivo, por partir de informações já conhecidas como verdadeiras, as quais conduzirão a conclusão dessa pesquisa. (GIL, 2010). Tratando-se da qualificação dos procedimentos, esta é uma pesquisa bibliográfica por ser construída com bases em materiais já elaborados e publicados. (GIL, 2010)

Quanto à coleta de dados, define-se como uma pesquisa qualitativa, por ter caráter descritivo e, também, como pesquisa bibliográfica por se constituir através de exames e análises de documentos elaborados, assim como pesquisa quantitativa por utilizar de métricas e índices para alcançar o resultado da pesquisa (GIL, 2010).

Quanto à abordagem do problema, esta pesquisa se define como qualitativa-quantitativa, pois permite que a pesquisa aborde os dois aspectos, tanto em forma numérica quanto em teoria, assim seja completa e proporcione melhor interpretação (PRODANOV; FREITAS, 2013).

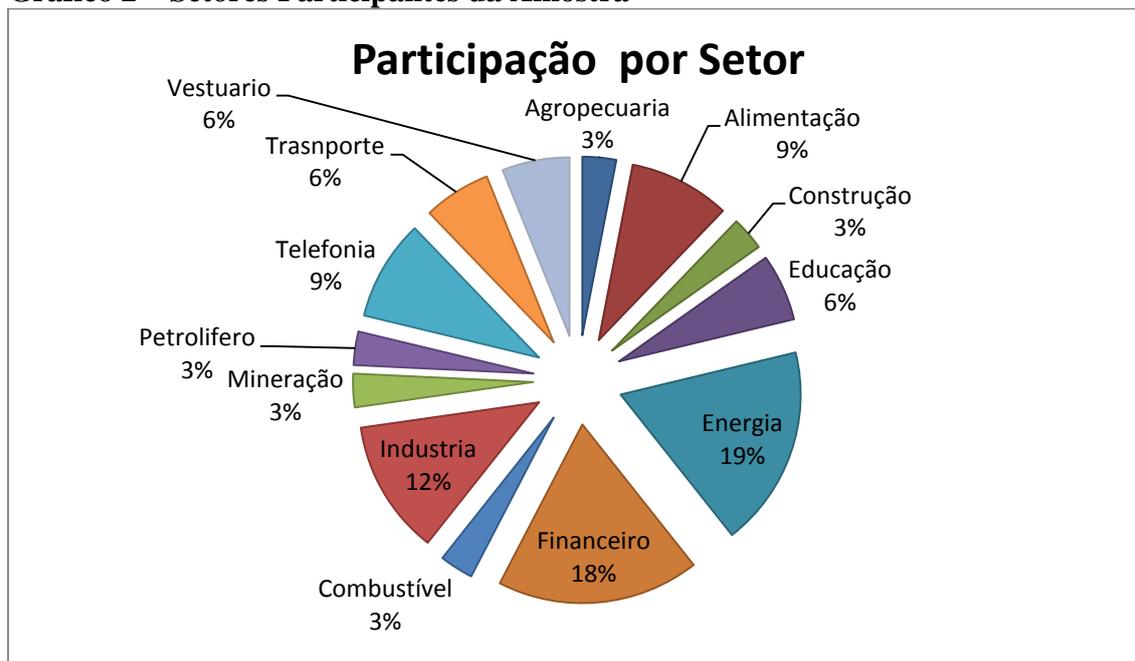
3.2 Amostra e Período de Estudo

Para a realização desta análise, foram selecionadas empresas brasileiras de capital aberto que divulgaram as suas demonstrações contábeis no sitio na BM&FBovespa. A pesquisa foi realizada com base na listagem divulgada no site da ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capital, listagem essa que demonstra as empresas que realizaram combinações de negócios no segundo semestre de 2013, tomando por base essa lista, foi possível encontrar as empresas que fazem parte da amostra, a análise foi feita não só com as operações que ocorreram no segundo semestre de 2013, mas as operações realizadas pelas empresas contidas na lista que ocorreram entre 2010 e 2013.

A lista da ANBIMA foi escolhida por disponibilizar a informação recente de quais empresas realizaram as operações de combinações de negócios, que foi necessária para o desenvolvimento desta pesquisa, esta escolha foi realizada tendo por base a amostragem não probabilística intencional, que para Prodanov e Freitas (2013) é o tipo de amostragem se determina pela seleção de um subgrupo da população que dispõe informações e possa ser considerado como representativo da população.

Na lista da ANBIMA, constam o total de 136 empresas, esse total é a soma das 98 empresas que foram excluídas da amostra por não terem suas ações negociadas na BM&FBovespa, mais as 05 empresas que deixaram de fazer parte da BM&FBovespa no decorrer da elaboração deste trabalho e as outras 33 empresas que compõem a amostra analisada, estas entidades realizam combinações de negócios no segundo semestre de 2013, divididas nos seguintes setores: Transporte e Logística, TI, Telecomunicação, Química e Petroquímica, Petróleo e Gás, Papel e Celulose, Indústria, Financeiro, Energia, Educação, Construção Civil, Imobiliário, Comércio Varejista, Assistência Médica, Farmacêuticos, Alimentos e Bebidas, Agronegócio, Adm. Shopping Centers.

Na amostra estão contidas empresas diversas e de diferentes setores, o gráfico 2 demonstrado abaixo revela os setores aos quais as empresas relacionadas na amostra pertencem.

Gráfico 2 – Setores Participantes da Amostra

Fonte: Adaptado pela autora com base na lista divulgada pela ANBIMA, 2014.

O gráfico 2 demonstra que os setores com mais participantes na amostra são os setores de Energia com 18%, e Financeiro também com 18% do total da amostra, ou seja, os setores de energia e financeiro são os setores com mais empresas dentro da amostra analisada, o setor de energia cont m 6 empresas, que são Companhia Brasileira de Distribu o, a Cia Energética de Minas Gerais, Cia Paranaense de Energia, a Energisa S.A, a Raizen Energia S.A e a Tractebel Energia S.A, o setor financeiro assim como o setor de energia também possui 6 empresas que são BB Seguridade, Banco Bradesco, BTG Pactual, Itaú Unibanco, Patria Cia Securitizadora e Sul America S.A.

Nota-se também no gráfico 2 que os setores de constru o, combustível, minera o, petrolífero e agropecuário são os setores que menos participantes possui na amostra, cada setor possui 3% de participa o cada um na composi o da amostra que foi analisada.

Inicialmente a popula o era de 136 empresas constantes da listagem emitida pela ANBIMA, no entanto, após verifica o foi constatado que 98 empresas não estavam listadas no sítio da BM&FBovespa, e por isso foram excluídas.

Na amostra constante no projeto de pesquisa constavam 53 empresas, porém foi constatado que haviam empresas repetidas, pois a lista emitida pela ANBIMA analisa a quantidade de combina es de negócios, assim, uma mesma empresa pode efetuar várias aquisi es aparecendo mais de uma vez na listagem, então as empresas repetidas foram excluídas.

Durante a coleta de dados foi constatado que cinco empresas que faziam parte da BM&FBovespa na data da determinação da amostra, não têm mais suas ações negociadas na BM&FBovespa tornando-se empresas de capital fechado. Após uma verificação foi constatado que estas empresas não possuíam suas demonstrações contábeis divulgadas em seus sítios, portanto não seria possível realizar a análise dos dados em suas demonstrações sendo assim excluídas da amostra, são estas: Imobiliária Rentas; Msd Brasil; Oceana Offshore Construção Naval e Navegação; Oki Brasil; e Oncoclínica Centro De Tratamento Oncológico Ltda. Então a amostra que detinha 38 empresas passou a conter 33 empresas.

Após as exclusões necessárias, restaram 33empresas para a análise conforme demonstrado no Quadro 1.

Quadro 1 - Relação das empresas componentes da amostra

Empresas Analisadas	
1	Abril Educação S.A.
2	Algar Telecom S/A
3	Alpargatas S.A
4	Bb Seguridade Participações S.A
5	Bco Bradesco S.A
6	Braskem S.A.
7	Btg Pactual Participations. Ltd.
8	Cia Brasileira De Distribuição
9	Cia Energética De Minas Gerais
10	Contax Participações S.A.
11	Cia Paranaense De Energia – Copel
12	Embratel Participações S.A.
13	Energisa S.A.
14	Gafisa S.A.
15	Hrt Participações Em Petróleo S.A.
16	Itaú Unibanco Holding S.A.
17	Jbs S.A.
18	Jsl S.A.
19	Kroton Educacional S.A.
20	Minerva S.A.
21	Oi S.A.
22	Panatlantica S.A.
23	Patria Cia Securitizadora De Cred Imob
24	Raizen Energia S.A.
25	Randon S.A. Implementos E Participações

26	São Martinho S.A.
27	Sul América S.A.
28	Technos S.A.
29	Tractebel Energia S.A.
30	Ultrapar Participações S.A.
31	Unidas S.A.
32	Vale S.A.
33	Vigor Alimentos S.A.

Fonte: Adaptado pela autora com base na lista divulgada pela ANBIMA, 2014.

Após a determinação das empresas que foram analisadas, houve a identificação do método que foi utilizado para a realização da coleta de dados, e depois da análise desses dados foi possível alcançar ao índice da divulgação das entidades, como pode ser visto na seção seguinte.

3.3 Instrumento de Coleta de Dados

A coleta de dados foi feita a partir da análise das Demonstrações Contábeis Padronizadas divulgadas pelas empresas listadas na BM&FBovespa, principalmente em suas notas explicativas.

Para identificar o índice de divulgação das empresas listadas na Bovespa, foi utilizado como requisitos os itens abrangidos pelos CPC 15 (R1) como itens obrigatórios na divulgação das informações descritos no Quadro 2.

Quadro 2 – Itens Analisados para cálculo do Índice de Divulgação de Combinação de Negócios conforme CPC 15 (R1)

Ordem	Itens Analisados
1	Divulga o nome e a descrição da adquirida?
2	Divulga a data da aquisição?
3	Divulga o percentual do capital votante adquirido?
4	Divulga o percentual da participação total adquirida?
5	Divulga os principais motivos da combinação de negócios?
6	Divulga a descrição de como o controle da adquirida foi obtido pelo adquirente?
7	Divulga a descrição qualitativa dos fatores que compõem o ágio por expectativa de rentabilidade futura (<i>Goodwill</i>) reconhecido?
8	Divulga o valor justo, na data da aquisição?
9	Divulga o valor da contraprestação total transferida na data da aquisição?
10	Divulga os montantes das receitas e do resultado do período da adquirida a partir da data da aquisição que foram incluídos na demonstração consolidada do resultado do período de reporte?

Fonte: Elaborado pela autora, 2014.

O índice foi encontrado com base no cálculo estatístico da média aritmética, após a análise das demonstrações contábeis das empresas encontradas pela da amostra. A Média Aritmética para Cavanha Filho é o resultado da soma do total dos valores dividido pela quantidade dos valores, através da fórmula:

$$\mathbf{Ma} = \sum \mathbf{xi} / \mathbf{N} \mathbf{(1)}$$

4 TRATAMENTO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Este tópico aborda os resultados obtidos através da coleta de dados efetuada nas demonstrações contábeis das empresas analisadas. Assim serão demonstrados neste capítulo, de maneira descritiva os resultados encontrados pela análise da divulgação dos critérios descritos no CPC 15 (R1) Combinações de Negócios.

De acordo com a delimitação e os objetivos desta pesquisa, a análise foi feita através das demonstrações contábeis das empresas relacionadas na amostra, que são participantes da BM&FBovespa e que realizaram combinação de negócios no segundo semestre de 2013, de acordo com a listagem fornecida no site da ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capital.

Cabe ressaltar que a listagem referente ao segundo semestre de 2013 foi utilizada apenas como referência para definição da amostra, e que o período que foi analisado compreendeu 2010, 2011, 2012 e 2013.

Após a coleta e tabulação dos dados, foi calculada a média percentual individual de cada empresa referente à divulgação de informações relacionadas às suas combinações de negócios no período analisado conforme Anexo 1. Depois, foram calculados índices percentuais anuais para cada quesito, conforme demonstrado na Tabela 1.

Tabela 1 – Índice de divulgação de informações sobre combinações de negócios referente aos anos 2010, 2011, 2012 e 2013 por quesitos analisados

Quesitos	2010	2011	2012	2013	MÉDIA
1	100%	100%	100%	100%	100%
2	100%	100%	100%	100%	100%
3	69%	73%	67%	57%	67%
4	88%	87%	90%	86%	88%
5	75%	60%	52%	68%	64%
6	69%	33%	52%	68%	56%
7	63%	53%	57%	50%	56%
8	63%	60%	67%	61%	63%
9	81%	87%	90%	89%	87%
10	50%	53%	57%	75%	59%
MÉDIA	76%	71%	73%	75%	74%

Fonte: Elaborado pela Autora, 2014.

Os quesitos 1 e 2, que são respectivamente o nome da empresa adquirida e a data da aquisição da empresa, apresentaram o percentual de 100% de divulgação entre as empresas que realizaram combinação de negócios entre o período de 2010 a 2013, este percentual deve-se principalmente por serem informações essenciais para a correta evidenciação e também por serem informações que as empresas adquirentes têm mais facilidade de obter, por se tratarem de informações simples e disponíveis a qualquer usuário.

Bachir (2013) ressalta que o nome da empresa e a data de aquisição são informações que geralmente são informadas na elaboração do fato relevante que as entidades divulgam quando do fechamento da transação, e complementa dizendo que essas informações não são de grande importância na tomada de decisão dos usuários da informação.

Os quesitos que obtiveram média menor que os demais itens foram os itens 6 e 7. O quesito 6 busca demonstrar como o controle foi obtido pelo adquirente, este teve média de 56% de divulgação no período que foi analisado, atingiu esse nível devido ao fato de as entidades não determinarem se o controle foi obtido através de transferência de contraprestação, ou se pela emissão de ações ou até mesmo se foi obtido através de contratos firmados entre adquirente e adquirida.

O quesito 7 que identifica a descrição qualitativa dos fatores que compõe o ágio por expectativa de rentabilidade futura (*Goodwill*) reconhecido, teve seu nível de divulgação, assim como o quesito 6 que determina como aconteceu a obtenção de controle em 56% no período analisado, têm por justificativa o menor nível de divulgação desse quesito a possibilidade de a empresa adquirida não ter *goodwill* reconhecido na data de aquisição, podendo a empresa adquirente pagar apenas o valor de mercado que a adquirida valia, ou não possuir mercado para a avaliação do ágio assim partindo para determinação de critérios internos da empresa para se chegar ao valor do *goodwill*, tornando subjetiva sua identificação.

Durante a análise dos dados, pôde-se perceber que 6 empresas divulgaram todos os itens que são exigidos pelo CPC 15 (R1) quando da realização de operação de combinação de negócios, e são elas: JBS S.A e a Vigor que pertencem ao setor de alimentação, Randon S/A pertencente ao setor de indústria, São Martinho S.A que exerce a atividade agropecuária, Tractebel Energia e Participações S.A está no setor de energia, Ultrapar Participações S.A que trabalha no setor de combustíveis e a Vale S/A que é mineradora, todas estas empresas alcançaram média 100% de divulgação, seguidas por Abril Educação, BB Seguridade e Participações e Minerva S/A que alcançaram o índice de 90% e também pela Cia Brasileira de Distribuição no ramo de energia com 97% dos itens divulgados.

Não houve no período analisado nenhuma empresa que tenha realizado combinação de negócios e não tenha divulgado nenhum item, todas as entidades analisadas divulgaram pelo menos dois dos dez itens constantes do instrumento de coleta de dados.

No decorrer do período analisado ocorreu um nivelamento de divulgação entre as entidades, algumas empresas mantiveram o nível de divulgação do ano anterior, como por exemplo, a Ultrapar Participações e a Tractebel Energia, enquanto outras que no ano anterior estavam com média menor, aumentaram seu nível de divulgação, por exemplo, a empresa JSL S.A que em 2010 teve média de apenas 30%, já no ano de 2011 sua média foi elevada para 90%, devido ao aumento na quantidade de quesitos que foi divulgado.

Em 2012 as empresas que obteve o menor índice de divulgação foram Alpargatas S.A que é do ramo de indústria de calçados com 20% dos itens divulgados, BTG Pactual que é do setor financeiro divulgou 40% dos itens. No ano de 2013 a Algar Telecom S.A divulgou apenas 20% das informações necessárias determinadas pelo CPC 15 (R1) Combinação de Negócios.

Ainda, foram analisados os índices médios de divulgação de informações sobre combinações de negócios por setor conforme demonstrando na Tabela 2.

Tabela 2 - Índice de divulgação de informações sobre combinações de negócios referente aos anos 2010, 2011, 2012 e 2013 por setor

Setores	2010	2011	2012	2013	MÉDIA
Agropecuária	100%	50%	70%	90%	78%
Alimentação	100%	90%	95%	100%	96%
Combustível	100%	100%	100%	100%	100%
Construção	20%	50%	70%	80%	55%
Educação	90%	90%	85%	90%	89%
Energia	95%	80%	80%	77%	83%
Financeiro	55%	30%	60%	65%	53%
Indústria	70%	73%	80%	70%	73%
Mineração	100%	100%	100%	100%	100%
Petrolífero	50%	100%	20%	20%	48%
Telefonia	20%	30%	50%	47%	37%
Transporte	40%	70%	80%	20%	53%
Vestuário	60%	20%	80%	100%	65%
MÉDIA	69%	68%	75%	74%	71%

Fonte: Elaborado pela Autora, 2014.

A tabela 2 demonstra os índices médios de divulgação dos setores aos quais as empresas que foram analisadas pertencem no período, pode-se perceber que o setor com o menor índice de divulgação encontrado foi o setor de telefonia, com 37% dos itens divulgados

que é representado pelas empresas Algar Telecom S/A, Embratel Participações S/A e Oi S/A, seguido pelo setor petrolífero com 48% dos itens analisados dentro do período que foi analisado, o setor petrolífero é representado pela empresa Hrt Participações em Petróleo S/A.

Os setores que obtiveram os maiores índices de divulgação são os setores de combustível e mineração, que são representados pelas empresas Ultrapar Participações S/A e Vale S/A, os dois setores apresentam 100% dos quesitos exigidos pelo CPC 15 (R1) divulgados, os dois setores tiveram apenas uma empresa cada no total da amostra, o que contribuiu com o alto nível de divulgação das informações sobre as combinações de negócios realizadas pelas empresas. Cabe apontar que o índice médio geral dos quatro anos analisados foi de 74% de divulgação.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com base nos resultados obtidos através da análise das demonstrações contábeis, foi possível chegar à resposta que atende ao questionamento do início desta pesquisa: **Qual é o índice de divulgação das empresas listadas na Bovespa de acordo com o CPC 15 (R1) Combinação de Negócios?**

A resposta encontrada foi de que o índice médio de divulgação das informações sobre combinação de negócios das entidades é de 74%. Considerando esse resultado, pode-se concluir que os usuários das informações divulgadas receberiam informações incompletas, o que prejudicaria a tomada de decisão, pois foi visto que as informações mais divulgadas são aquelas consideradas simples e com poder decisivo menor, como o nome e a descrição da adquirida e a data em que ocorreu a transação. Os itens com maior grau de dificuldade para a sua evidenciação, como o modo em que o controle foi obtido e as informações relacionadas à divulgação do *goodwill*, foram os que alcançaram menor índice.

Foi possível identificar que determinados setores se destacaram com um índice maior de divulgação, tais como os setores de combustível e mineração, que divulgaram 100% dos quesitos, enquanto os setores petrolífero e de energia foram os que menos divulgaram informações.

Um ponto positivo na análise foi a constatação que todas as empresas que foram analisadas divulgaram ao menos dois dos dez quesitos que o CPC 15 (R1) exige, o que significa que as empresas divulgam, se não em sua plenitude, pelo menos o que pode ser considerado mínimo.

É importante salientar que o Brasil já passou pela fase de adaptação às normas internacionais e está agora na fase de cumprimento dessas normas, então é possível realizar as operações e rotinas contábeis de forma que tais normas sejam atendidas com confiabilidade e menor risco de equívocos.

Com a conclusão desta pesquisa, abre-se oportunidades para novos estudos relacionados à combinação de negócios, abrangendo período maior e maior número de empresas abordadas que poderão complementar esta pesquisa.

6 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ANBIMA- Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capital; **Fusões e Aquisições Boletim Anbima**. Rio de Janeiro, 2013. Disponível em: < http://portal.anbima.com.br/informacoes-tecnicas/boletins/fusoes-e-aquisicoes/Documents/Boletim_fusoes_e_aquisicoes_2013-1S.pdf>. Acesso em: 20/03/2014.

BACHIR, O. A. A. **Um estudo sobre o nível de evidenciação nas demonstrações financeiras em casos de combinações de negócios no Brasil nos anos de 2010 a 2011**. São Paulo, 2013. Disponível em: < <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/10898>>. Acesso em 08/04/2014.

BARBOSA NETO, João Estevão; DIAS, Warley de Oliveira; PINHEIRO, Laura Edith Taboada. Impacto da Convergência para as IFRS na Análise Financeira: um Estudo em Empresas Brasileiras de Capital Aberto. **Rev. Contabilidade Vista & Revista**, ISSN 0103-734X, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, v. 20, n. 4, p. 131-153, out./dez. 2009. Disponível em: <file:///C:/Users/User/Downloads/Barbosa_Dias_Pinheiro_2009_Impacto-da-convergencia-para-a_8130.pdf> Acesso em: 20/03/2014.

BAUTISTA, F. B.; MIRANDA, M. B.; **Incorporação, fusão e cisão de Sociedades**. São Paulo, 2011. Disponível em: <<http://www.direitobrasil.adv.br/arquivospdf/artigos/fe.pdf>>. Acesso em: 07/04/2014.

BM&FBovespa; **Introdução ao Mercado de Capitais**. São Paulo, 2010. Disponível em: <<http://lojavirtual.bmf.com.br/LojaIE/Portal/Pages/pdf/merccap.pdf>> Acesso em: 07/10/2014.

BRASIL. Deliberação n. 665, de 04 de agosto de 2011. Aprova o Pronunciamento Técnico CPC 15(R1) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata de combinação de negócios. **Diário Oficial da União**, Brasília, 28 de dezembro de 2007.

BRASIL. Lei n. 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei n.6.404 de 15 de dezembro de 1976, e da Lei n. 6.385 de 07 de dezembro de 1976, estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. **Diário Oficial da União**, Brasília, 28 de dezembro de 2007.

BRASIL. Resolução do Conselho Federal de Contabilidade n. 1.055, de 07 de outubro de 2005. Cria o CPC e dá outras providencias. **Diário Oficial da União**, Brasília, 07 de outubro de 2005.

_____. Lei n. 6.404 de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. **Diário Oficial da União**. Brasília, 15 de dezembro de 1976.

BRASIL. **Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF)**. 2014, Distrito Federal. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/?COSIF>. Acesso em: 24/03/2014.

CAVANHA FILHO, Armando Oscar. **Estatística Básica**. s.d. Disponível em: <http://www.ebooksbrasil.org/adobeebook/estbasica.pdf>> Acesso em: 23/04/2014.

COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS. **O Desafio de adequar as operações de aquisição na nova linguagem contábil global, Deloitte ToucheTohmatsu**. São Paulo, 2009. Disponível em: <http://www.deloitte.com.br/publicacoes/2007/IFRS3.pdf>.> Acesso em: 27/03/2014.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **CPC 15 (R1) Combinações de Negócios**. Brasília, 2011.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. CPC 00 – Estrutura Conceitual Básica para Elaboração de Divulgação de Relatórios Financeiros, Brasília, 2011.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. CPC 01 – Redução ao Valor Recuperável, Brasília, 2010.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. CPC 46 – Mensuração do Valor Justo, Brasília, 2012.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. CPC 19 (R2) – Negócios em Conjunto, Brasília, 2012.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. CPC PME - Pronunciamento para Pequenas e Médias Empresas, Brasília, 2009.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. CPC 18 (R2) – Investimentos em Coligadas, em Controladas e em Empreendimentos Controlados em Conjunto, Brasília, 2012.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. CPC 25 – Provisões, Passivos Contingente e Ativos Contingentes, Brasília, 2009.

COSTA, G. P. C. L.; PAULO. E.; BARBOSA. G. C. **Reconhecimento do Goodwill em combinações de negócios: análise das transações com pagamento em ações e em dinheiro**. 2011. Disponível em: <http://revista.uepb.edu.br/index.php/qualitas/article/viewFile/1178/651>>. Acesso em: 23/03/2014.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010. p. 27.

IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E.; GELBCKE, E. R.; SANTOS, A. **Manual de Contabilidade Societária**. São Paulo: Atlas, 2010. 478p.

IFRS 3. **Sumário Técnico**. 2011, São Paulo. Disponível em: <http://www.ifrs.org/IFRSs/Documents/IFRS%203.pdf%E2%80%8E>>. Acesso em: 28/03/2014.

LEMES, S.; CARVALHO, L. N. **Contabilidade Internacional para Graduação**. São Paulo: Atlas, 2010. 188p.

LIMA, J. B. N. **A relevância da informação contábil e o processo de convergência para as normas IFRS no Brasil**. São Paulo, 2010. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-24032011-185955/>>. Acesso em: 18/04/2014.

MELO, I. C. A. **Combinação de negócios no Brasil em empresas de capital aberto do período de 2005 a 2008: identificação do impacto nas demonstrações financeiras**. Santos, 2010. Disponível em: <www.ead.fea.usp.br/semead/14semead/resultado/trabalhosPDF/163.pdf>. Acesso em 12/04/2014.

NASCIEMTO, D. B. **Complexidade da contabilização de combinações de negócios *business combination*: abordagem nas instituições de ensino superior em São Paulo**. São Paulo, 2012. Disponível em: <liceu.fecap.br/LICEU_ON-LINE/article/download/1431/875> Acesso em 27/03/2014

NAKAYAMA, W. K. **Divulgação de informações sobre operações de combinação de negócios na vigência do pronunciamento técnico CPC 15**. 2012. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade: Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-06122012-161505/>>. Acesso em: 25/03/2014.

PRODANOV, C. C; FREITAS, E. C. **Metodologia do Trabalho Científico: Métodos e Técnicas da Pesquisa e do Trabalho Acadêmico**. 2. ed. Novo Hamburgo: Feevale, 2013. p. 98

IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E.; GELBCKE, E. R; SANTOS, A. **Manual de Contabilidade Societária**. São Paulo: Atlas, 2010. 478p.

VELTER, F.; MISSAGIA, L. R. **Contabilidade Avançada**. 4. ed. São Paulo: Elsevier Campus, 2011. 225p.

ANEXOS

Anexo 1

Nome da Empresa	2010	2011	2012	2013	MÉDIA
Abril Educação S.A.			90%	90%	90%
Algar Telecom S/A				20%	20%
Alpargatas S.A		60%	20%	80%	53%
Bb Seguridade E Participações S.A			80%	100%	90%
Bco Bradesco S.A.	40%			50%	45%
Braskem S.A.	70%	60%	60%	50%	60%
Btg Pactual Participations. Ltd.			40%	60%	50%
Cia Brasileira De Distribuição	90%		100%	100%	97%
Cia Energética De Minas Gerais				20%	20%
Contax Participações S.A.	50%	50%			50%
Cia Paranaense De Energia - Copel				80%	80%
Embratel Participações S.A.			70%	60%	65%
Energisa S.A.		60%	60%	80%	67%
Gafisa S.A.		50%	70%	80%	67%
Hrt Participações Em Petróleo S.A.	50%	100%			75%
Itaú Unibanco Holding S.A.		30%	50%	50%	43%
Jbs S.A.	100%			100%	100%
Jsl S.A.	30%	90%	80%	80%	70%
Kroton Educacional S.A.	90%	90%	80%		87%
Minerva S.A.	100%	90%	90%		93%
Oi S.A.		30%	30%	60%	40%
Panatlantica S.A.				50%	50%
Patria Cia Securit De Cred Imob				30%	30%
Raizen Energia S.A.				80%	80%
Randon S.A. Imp e Participações		100%	100%	100%	100%
São Martinho S.A.	100%	50%	70%	90%	78%
Sul América S.A.	70%		70%	100%	80%
Technos S.A.	60%		80%	100%	80%
Tractebel Energia S.A.	100%	100%		100%	100%
Ultrapar Participações S.A.	100%	100%	100%	100%	100%
Unidas S.A.	60%			100%	80%
Vale S.A.	100%		100%		100%
Vigor Alimentos S.A.			100%	100%	100%
MÉDIA	76%	71%	73%	75%	74%