

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA

CENTRO SOCIOECONÔMICO

CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

DÉLCIO VÂNIO PEREIRA FANÇONY PEDROSO DA SILVA

COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS: UMA ANÁLISE DAS PRÁTICAS DE
EVIDENCIAÇÃO NAS EMPRESAS QUE COMPÕEM O IBRX100 EM 2017

Florianópolis

2018

DÉLCIO VÂNIO PEREIRA FANÇONY PEDROSO DA SILVA

COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS: UMA ANÁLISE DAS PRÁTICAS DE
EVIDENCIAÇÃO NAS EMPRESAS QUE COMPÕEM O IBRX100 EM 2017

Monografia apresentada à Universidade
Federal de Santa Catarina como um dos
pré-requisitos para a obtenção do grau
de Bacharel em Ciências Contábeis

Orientador: Prof. Dr. Alex Mussoi
Ribeiro

Florianópolis

2018

DÉLCIO VÂNIO PEREIRA FANÇONY PEDROSO DA SILVA

Esta monografia foi considerada adequada para a obtenção do grau de bacharel em Ciências Contábeis, e aprovada em sua forma final pelo curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Santa Catarina.

Prof. Dr. Fernando Richartz

Coordenador do Tcc do departamento de ciências contábeis

Professores que compuseram a banca examinadora

Prof. Alex Mussoi Ribeiro, Dr.

Prof. Matheus Schmitt

Prof. José Alonso Borba, Dr.

Dedico este trabalho aos meus familiares, professores, colegas, e a todos que contribuíram de alguma forma para a realização da minha formação acadêmica.

AGRADECIMENTOS

Agradeço, primeiramente, a Deus por ter me dado força e saúde.

Aos meus pais, professores, colegas e amigos que contribuíram para a minha formação acadêmica.

E, por fim, a todos que contribuíram, direta ou indiretamente, para a realização deste sonho (acadêmico).

RESUMO

Este trabalho tem como objetivo verificar o nível de evidenciação nas operações de combinação de negócios das empresas que compõem o índice IBRX100 (índice Brasil 100), em suas demonstrações financeiras e notas explicativas do ano de 2017, com base no cumprimento dos requisitos de informação financeira do CPC 15 (R1). A pesquisa tem abordagem qualitativa, e os seus objetivos classificam-se como descritivos. Os resultados obtidos demonstraram um médio nível de evidenciação em relação às combinações de negócios. Ao compará-los com os apresentados em pesquisas anteriores, observou-se uma melhoria significativa no nível das evidenciações. Ainda assim, os resultados obtidos demonstram que existe necessidade de melhoria nas divulgações exigidas. Notou-se que a maior concentração de divulgações das informações está nos quesitos nome da empresa adquirida e data de aquisição. Poucas empresas informaram sobre o motivo da transação e o fluxo de caixa futuro.

Palavras-chave: Combinação de negócios, aquisição, valor justo, evidenciação, ágio.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Companhias que fizeram parte da pesquisa	26
Tabela 2 - Razão das operações ocorridas	28
Tabela 3 - Resultados totais da pesquisa	32
Tabela 4 - Resultado consolidado de 2017	33
Tabela 5- Valor justo dos ativos e passivos	36
Tabela 6 - Lista de empresas e transações selecionadas para a pesquisa	44
Tabela 7 - Matriz de resultados da pesquisa (completo)	47
Tabela 8 - Tabela com os requisitos de evidência do CPC 15 (R1)	48

LISTA DE SIGLAS

B3 S.A – BRASIL, BOLSA e BALCÃO

CADE - CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA

CPC - COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS

IAS - *INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS*

IASB - *INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD*

IBRX 100 - ÍNDICE BRASIL 100

IFRS - *INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS*

UFSC - UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Distribuição das empresas por segmento	27
Gráfico 2 - Diferenças nas combinações de negócios apuradas	30
Gráfico 3 - Valores totais das aquisições investigadas	30
Gráfico 4 - Forma de pagamento das transações	31
Gráfico 5 – Parâmetros do método de pesquisa	34
Gráfico 6 - Requisitos de divulgação	35

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	12
1.1	CONTEXTUALIZAÇÃO E PROBLEMA	13
1.2	OBJETIVOS	13
1.2.1	Objetivo geral	13
1.2.2	Objetivos específicos	13
1.3	JUSTIFICATIVA	14
1.4	ESTRUTURA DO TRABALHO	15
2	REFERENCIAL TEÓRICO	16
2.1	COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS	16
2.2	ESTUDOS RELACIONADOS	20
3	MÉTODO DA PESQUISA	23
3.1	DELINEAMENTO DA PESQUISA	23
3.2	AMOSTRA DE PESQUISA	23
3.3	PROCEDIMENTOS DE PESQUISA	24
4	ANÁLISE DOS RESULTADOS	26
4.1	APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS	26
4.2	COMPARAÇÃO COM ESTUDOS ANTERIORES	37
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	39
	REFERÊNCIAS	41

APÊNDICES..... 43

ANEXO 48

1 INTRODUÇÃO

Diante da necessidade de expansão, e com a procura de novos mercados por crescimento ou mesmo para diversificar os negócios, as empresas visam, cada vez mais, as operações denominadas combinações de negócios, nas quais se enquadram as aquisições, fusões, cisões e incorporações, cujos aspectos contábeis são regulados pelo CPC 15 (R1), correlato do IFRS 3 (CASTRO; OLIVEIRA, 2014).

O CPC 15 (R1) equivale ao IFRS 3, emitido pelo *International Accounting Standards Board* (IASB). Com a publicação da *Lei nº 11.638*, em 28 de dezembro de 2007, teve início a convergência dos padrões brasileiros para os padrões internacionais, bem como, posteriormente, ocorreu a publicação dos pronunciamentos por meio do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), incluindo o CPC 15 (R1). Vale lembrar que o CPC 15 passou a ter aplicabilidade a partir de 2010.

Segundo Castro e Oliveira (2014), os estudos sobre combinação de negócios são convergentes e concluem que ainda há muito que melhorar no que tange às práticas de divulgações nas combinações de negócios. Conhecer o estágio atual das divulgações das empresas é de grande importância, não só para a academia, como também para o mercado de maneira geral.

Outros autores também verificaram resultados semelhantes aos encontrados por Castro e Oliveira (2014), a exemplo de: Nakayama (2012), Bachir (2013), Assis (2013), Barros e Rodrigues (2014). Assim, buscando contribuir com este debate, inspirado e motivado pelas dificuldades relatadas nos estudos anteriores e pelas alterações que surgiram com o CPC 15 (R1), surgiu a intenção de atualizar os estudos em continuação ao desenvolvimento do tema.

Considera-se importante o estudo sobre combinação de negócios com base no CPC 15 (R1), visto estar ela entre as formas mais relevantes de transformação nas organizações. A combinação de negócios tem como principal característica a obtenção do controle em uma ou mais negociações, e as suas

operações envolvem diversas questões, desde tributárias até questões mais sociais, como o domínio do monopólio de um determinado setor.

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO E PROBLEMA

As operações de combinação de negócios despertam o interesse de diversos utentes das informações contábeis, tanto pela sua relevância nas empresas quanto na sociedade em geral. Com base nesse pensamento, identificou-se o seguinte problema: qual o nível de evidenciação das empresas listadas no IBRX 100, nas combinações de negócios?

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo geral

O objetivo geral deste trabalho é analisar qual é o nível de evidenciação nas operações de combinação de negócios das empresas que compõem o IBRX100.

1.2.2 Objetivos específicos

Visando o objetivo geral, foram estabelecidos os objetivos específicos.

Verificar o nível de conformidade das Demonstrações Financeiras em relação ao CPC 15 (R1).

Identificar os ativos com maior alteração de valor na mensuração do valor justo para alocação do preço de compra.

Analisar quais são os ativos mais relevantes, adquiridos nessas operações, como, por exemplo: ativos tangíveis, intangíveis ou *goodwill*.

1.3 JUSTIFICATIVA

Devido ao grande número de transações ocorridas no Brasil em 2017, a verificação de como as informações financeiras estão sendo divulgadas é de muita importância para os seus usuários, pois elas podem ter grande influência nas tomadas de decisões. Contudo, tem se observado que elas são, geralmente, de difícil compreensão e entendimento, o que torna a sua evidenciação ainda mais necessária.

Com a combinação de negócios, as empresas ganham recursos para obter um desempenho econômico melhor. Assim, ao investir nesse tipo de processo, elas obtêm retorno considerável sobre as suas operações, bem como geram uma série de vantagens, sendo uma delas a diversificação de negócios. Dessa maneira, uma empresa pode, por exemplo, aumentar sua oferta de produtos e, assim, atingir um número significativo de clientes (EY; FIPECAFI 2011).

Da mesma forma, ainda com base na análise da EY e Fipecafi (2011), a combinação de negócios oferece melhores oportunidades de crescimento no mercado, assim como a possibilidade de diminuição de custos. Outro fator a ser destacado é a eliminação da concorrência, algo que, se feito de maneira estratégica, pode dar ao empreendimento a chance de atingir resultados em menos tempo e com menor dificuldade.

1.4 ESTRUTURA DO TRABALHO

Este trabalho está estruturado da seguinte forma: capítulo 1, que contém a introdução do estudo, detalha o problema de pesquisa, assim como os objetivos geral e específicos e a justificativa para a realização da pesquisa.

No capítulo 2, apresenta-se o referencial teórico, que serve como base para a elaboração desta pesquisa.

No capítulo 3, aborda-se a metodologia, o delineamento, a amostra e os procedimentos de pesquisa, descrevendo-se o funcionamento do método e sua aplicação.

A partir deste ponto, no capítulo 4, têm-se a apresentação de estudos anteriores, que serviram como modelo para a pesquisa e a análise comparativa dos resultados.

No capítulo 5, apresentam-se os principais resultados obtidos, bem como as análises elaboradas como considerações finais.

Por fim, inserem-se as referências, dois apêndices e um anexo, complementando as informações.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

No Brasil, antes da mudança para o CPC 15 (R1), as transações de combinações de negócios eram regidas pelas Leis nº6.404/1976, nº 9.532/1997 e pela CVM - Comissão de Valores Mobiliários. A mudança regulatória e a posterior aplicação dos pronunciamentos do CPC geraram um novo desafio a se alcançar, e, com isso, verifica-se a necessidade de as partes interessadas se adequarem para a adoção daquelas que seriam as novas normas, com padrão internacional.

2.1 COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS

As normas contábeis que basearam as análises e conclusões deste estudo são o CPC 15 (R1) – Combinação de Negócios, aprovada pela CVM em 31 de julho de 2009 (através da Deliberação CVM 580/09), que foi, posteriormente, alterada para CPC 15 (R1) – Combinação de Negócios, aprovada pela CVM, em 4 de agosto de 2011 (através da Deliberação CVM 665/11). Trata-se de uma norma contábil internacional, correlata ao IFRS 3 – *Business Combinations*, válido a partir de 1º de abril de 2004, e sua versão posteriormente alterada, o IFRS 3 (R) – *Business Combinations*, divulgado pelo IASB, em 10 de janeiro de 2008, e válida a partir de 1º de julho de 2009. O CPC 15 (R1), em sua versão mais atualizada, define Combinação de Negócios como “uma operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independentemente da forma jurídica da operação”. Essa definição exclui o tratamento de aquisições de ativos que não constituam um negócio, e combinações entre entidades sob controle comum (*joint ventures*).

Já o controle é definido pelo CPC 15 (R1) como “o poder para governar a política financeira e operacional da entidade de forma a obter benefícios de suas atividades”. Nesse sentido, deduz-se que o controle do negócio não se dá apenas pelo fato de ser efetuado o pagamento da contraprestação. Isto é, o controle pode depender das características das opções contratuais, definidas

pelas partes envolvidas, em um contrato de compra e venda, ou da aprovação do CADE - Conselho Administrativo de Defesa Econômica.

O método usado para contabilizar uma combinação de negócio é o método de aquisição (ou *purchase method*), sendo, para isso, necessário:

- Identificar o adquirente
- Determinar a data de aquisição
- Reconhecer e mensurar os ativos identificáveis adquiridos, os passivos assumidos e as participações societárias de não controladores na adquirida
- Reconhecer e mensurar o ágio por rentabilidade futura (*goodwill*) ou o ganho proveniente de compra vantajosa.

O CPC 15 (R1) exige que sejam mensurados ao seu valor justo todos os ativos adquiridos e passivos, assumidos na data da aquisição. O valor justo é definido “como o valor pelo qual um ativo pode ser negociado ou um passivo liquidado, entre partes interessadas, conhecedoras do negócio e independentes entre si, com ausência de fatores que pressionem para a liquidação da transação ou que caracterizem uma transação compulsória” (CPC 15 (R1)).

Segundo Almeida (2007), valor justo é diferente de valor de investimento, que se refere a um valor para um comprador ou investidor específico; ou de valor justo de mercado, que representa o valor para um comprador e um vendedor hipotéticos (padrão de valor utilizado pelas autoridades fiscais norte-americanas).

O objetivo do pronunciamento, segundo o CPC 15, é “aprimorar a relevância, a confiabilidade e a comparabilidade das informações que a entidade fornece em suas demonstrações contábeis acerca de combinação de negócios e sobre seus efeitos”. Para esse fim, esse Pronunciamento estabelece princípios e exigências da forma como o adquirente:

- (a) reconhece e mensura, em suas demonstrações contábeis, os ativos identificáveis adquiridos, os passivos assumidos e as

participações societárias de não controladores no CPC15_R1 adquirida;

(b) reconhece e mensura o ágio por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill* adquirido), advindo da combinação de negócios ou o ganho proveniente de compra vantajosa; e

(c) determina quais as informações que devem ser divulgadas para possibilitar que os usuários das demonstrações contábeis avaliem a natureza e os efeitos financeiros da combinação de negócios.

Segundo o CPC 15 (R1), “Valor justo é o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração”.

Ainda segundo o CPC 15 (R1), um adquirente pode realizar uma compra vantajosa, entendida como sendo uma combinação de negócios, em que o excesso de valor permaneça após a aplicação das exigências contidas na norma. Desde que todos os ativos adquiridos e todos os passivos assumidos foram corretamente identificados, o adquirente deve reconhecer o ganho resultante, na demonstração de resultado do exercício, na data da aquisição.

O CPC 15 (R1) prevê exceções aos princípios regulares de reconhecimento e de mensuração de ativos e passivos. Numa combinação de negócios, a entidade adquirente pode registrar ativos intangíveis e passivos contingentes, sendo que, num cenário normal, não seria permitido.

Segundo o CPC 15 (R1), o adquirente deve reconhecer, na data da aquisição, um passivo contingente assumido em combinação de negócios se ele for uma obrigação presente, que surge de eventos passados, e se o seu valor justo puder ser mensurado com confiabilidade. Essa orientação é contrária ao requerido pelo CPC 25 nas situações regulares.

As alterações sofridas pela legislação societária, a partir das *Lei n.º 11.638/2007* e *Lei n.º 11.941/2009*, não atingiram a matriz legal do ágio fiscal, visto que continuou sendo apurado e amortizado conforme os critérios e

requisitos previstos na *Lei n.º 9.532/1997*. De acordo com o artigo 7º dessa última Lei citada, poderá ser amortizado o ágio na apuração do lucro real, no prazo mínimo de cinco anos, à proporção de 1/60 ao mês.

Segundo o CPC 15 (R1), “Ágio por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*) é um ativo que representa benefícios econômicos futuros, resultantes de outros ativos adquiridos em uma combinação de negócios, os quais não são individualmente identificados e separadamente reconhecidos”.

O adquirente deve reconhecer o ágio por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*), na data da aquisição, mensurado pelo montante que (a) exceder (b) abaixar:

(a) a soma:

(i) da contraprestação transferida em troca do controle da adquirida, mensurada de acordo com este Pronunciamento, para a qual geralmente se exige o valor justo na data da aquisição.

(ii) do montante de quaisquer participações de não controladores na adquirida, mensuradas de acordo com este Pronunciamento;
e

(iii) no caso de combinação de negócios realizada em estágios, o valor justo, na data da aquisição, da participação do adquirente na adquirida imediatamente antes da combinação;

(b) o valor líquido, na data da aquisição, dos ativos identificáveis adquiridos e dos passivos assumidos, mensurados de acordo com este Pronunciamento. (CPC 15 (R1))

Com base no CPC 15, são previstas exceções aos princípios regulares de reconhecimento e de mensuração de ativos e passivos. Em uma combinação de negócios, a entidade adquirente pode registrar ativos intangíveis e passivos contingentes, o que, num cenário normal, não seria permitido.

Segundo o CPC 15, o adquirente deve reconhecer, na data da aquisição, um passivo contingente assumido em combinação de negócios se ele for uma obrigação presente, que surge de eventos passados, e se o seu valor justo poder ser mensurado. Essa orientação é contrária ao requerido pelo CPC 25.

Uma compra vantajosa pode acontecer, segundo o CPC 15, por exemplo, em combinação de negócios que resulte de uma venda forçada, na qual o vendedor é compelido a agir dessa forma. Contudo, as exceções de reconhecimento e mensuração também podem resultar no reconhecimento de ganho (ou mudar o valor do ganho reconhecido) em compra vantajosa.

A adoção das normas internacionais no Brasil não é um marco tão distante, tem apenas oito anos desde que começou sua aplicabilidade. Desse modo, tendo em conta que está em curso a primeira década desde a mudança legislativa, pode-se dizer que ainda é recente o assunto abordado. E, olhando para o volume de estudos ou pesquisas desenvolvidas sobre evidenciação, pode-se dizer que são poucos.

2.2 ESTUDOS RELACIONADOS

Uma das formas de desenvolver este estudo remeteu a que fossem encontradas pesquisas semelhantes ou que retratassem o mesmo tema, tendo se percebido que o tema já havia sido tratado por outros autores, dentre os quais Nakayama (2012), que estudou a divulgação das informações de combinação de negócios, ocorridas no Brasil em 2010. O autor desenvolveu um método próprio de análise, denominado Índice de *Disclosure* para Combinação de Negócios (INDCOMB). Após a construção desse índice, ele o analisou verificando se era influenciado: pelo porte da empresa adquirente; percentual reconhecido do ágio por expectativa pela dispersão do capital da empresa adquirente; pelo porte da empresa de auditoria; e pela participação da adquirente em programas de *American Depositary Receipts* (ADR'S).

Nakayama obteve o índice disclosure (INDCOMB) de 60,26%. O nível de divulgação de informações sobre combinação de negócios não foi alto, levando-o a concluir que esse baixo índice poderia ser atribuído ao fato de o ano de 2010 ter sido o primeiro ano de vigência do Pronunciamento Técnico CPC 15 Combinação de Negócios e, por isso, os preparadores e auditores ainda não estavam preparados para aplicar a norma.

Outro estudo acerca da divulgação das combinações de negócio, realizado por Assis (2013), seguiu linha similar ao estudo realizado por Nakayama, delimitando, contudo, o campo de pesquisa para empresas participantes no Novo Mercado na B3 S.A. (Bolsa, Balcão & Brasil). Assim, para atingir o objetivo da pesquisa e, com base na literatura existente, a autora utilizou-se do índice de *disclosure*, construído por Nakayama (2012), por ser atual e desenvolvido para a realidade brasileira (ASSIS, 2013). Desse modo, assim concluiu: “apesar de a norma exigir a divulgação de diversos itens, observou-se que não há unanimidade na divulgação das companhias” (ASSIS, 2013). Em comparação com o estudo de Nakayama (2012), não houve uma significativa evolução na divulgação do ano de 2010 para 2011, tendo o resultado do estudo apresentado um índice médio geral de 63,48%.

Bachir (2013) analisou as operações de combinação de negócios divulgadas no Brasil, nos anos de 2010 e 2011, tendo como base as demonstrações financeiras e as notas explicativas, divulgadas nesse período. Em sua pesquisa, Bachir (2013) observou que as empresas divulgaram o nome da adquirida, a data da aquisição, o percentual adquirido, a razão da transação, a composição do ágio, o valor justo do preço e o valor justo dos ativos e passivos. Assim, analisando os itens referidos sobre combinação de negócios e fazendo um *check list* das exigências das normas, o resultado obtido foi de 56,7% requisitos atendidos pelas empresas analisadas.

Já Castro e Oliveira (2014) investigaram as combinação de negócios com o objetivo de analisar o nível de evidenciação nas operações de combinação de negócios das companhias que compõem o índice Ibovespa, em suas demonstrações financeiras e notas explicativas do ano 2013, no que tange ao

cumprimento das determinações estabelecidas pelo CPC 15 (R1), correlato do IFRS 3.

Os resultados alcançados no estudo apontaram a necessidade de melhoria das divulgações sobre as operações de combinações de negócios pelas empresas brasileiras, e observaram que as divulgações se concentram em informações gerais, como o nome da empresa adquirida, a data da aquisição e a diferença paga como ágio na operação. Concluíram, os autores, que poucos casos informaram as razões que motivaram a transação e o efeito da mensuração a valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos (CASTRO; OLIVEIRA, 2014).

Como foi usado o mesmo método utilizado por Bachir (2013), Castro e Oliveira (2014) afirmam que houve melhoria mínima em relação aos outros estudos abordados até a data, tendo o resultado para requisitos cumpridos do CPC 15 (R1) atingido 53,36, levando-se em conta que analisaram aspectos não referidos por Bachir.

3 MÉTODO DA PESQUISA

3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA

Creswell (2010) segrega os projetos de pesquisa em três tipos: qualitativo, “um meio para explorar e para entender o significado que os indivíduos ou os grupos atribuem a um problema social ou humano”; quantitativo, “um meio para testar teorias objetivas, examinando a relação entre as variáveis”; e misto, “uma abordagem de investigação que combina ou associa as formas qualitativa e quantitativa”.

Nesse sentido, este trabalho tem caráter qualitativo e descritivo, com vista a atingir os objetivos da pesquisa.

3.2 AMOSTRA DE PESQUISA

A população em pesquisa foram as empresas que compõem o índice IBRX 100, em suas demonstrações financeiras e notas explicativas do ano de 2017, verificando-se quais efetuaram combinação de negócios no referido período.

Foram selecionados os 100 ativos de maior negociabilidade e representatividade no mercado de ações brasileiro, obtendo-se uma amostra de 13 empresas, nas quais ocorreram 19 transações de combinação de negócios no ano de 2017. A lista de transações selecionadas foi obtida por meio de pesquisa no *site* da B3.

3.3 PROCEDIMENTOS DE PESQUISA

Neste trabalho, foram analisadas as notas explicativas e as demonstrações financeiras das empresas que compõem o índice IBRX 100, no ano de 2017, que passaram por combinação de negócios. Para a captação dos dados pesquisaram-se os termos “combinação de negócios”, “adquirida”, “ágio”, “*goodwill*”, “valor justo”, “aquisição”, “incorporação”, tanto na formação singular como no plural.

A coleta de dados foi feita no *site* da B3 S.A, onde foram observadas as notas explicativas e as demonstrações financeiras das empresas enquadradas no grupo das cotações dos 100 ativos de maior negociabilidade da B3, obtendo-se uma amostra total de 19 operações de combinações de negócios.

O índice IBRX 100 da B3 foi utilizado por ser um indicador de desempenho médio das cotações dos 100 ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro. Com isto, o foco do trabalho recaiu sobre as companhias mais significativas em termos de relevância relativa aos investidores.

Com vista a atingir o objetivo do trabalho, utilizou-se o modelo elaborado por Bachir (2013) para medir o *disclosure*, para, assim, quantificar as entidades e o número de operações de combinação de negócios ocorridas no ano de 2017. Deste modo, foi elaborada uma tabela contendo as seguintes denominações, para demonstrar as transações ocorridas: data da transação, empresa adquirente, empresa adquirida, valor da transação e segmento da empresa.

De forma a complementar o método, foi utilizada uma lista de evidenciação com as exigências do CPC 15 (R1), desenvolvida por Bachir (2013), e atualizada para esta pesquisa. A lista completa está disponível no anexo A deste estudo.

Utilizou-se, ainda, de um critério binário de classificação, para testar as exigências. O sistema binário ou de base 2 é um sistema de numeração

posicional, em que todas as quantidades se representam com base em dois números, ou seja, zero e um (0 e 1), significando que o resultado de cada avaliação resultou nos critérios cumprido (valor 1) e não cumprido (valor 0) como em formato de *check list*.

Segundo o que se observou nos estudos de Bachir (2013), a avaliação binária parece ser um método adequado para auxiliar na conquista à resposta da pergunta de pesquisa deste trabalho. Como esse critério é mais objetivo, ou seja, não qualifica qualquer aspecto da pesquisa, ele não permite qualquer distorção das análises e conclusões, possíveis em decorrência de interpretações e julgamentos sobre os aspectos analisados.

Esta pesquisa permitiu, ainda, que se obtivessem conhecimentos, como: a forma de divulgação dos dados e a razão da transação divulgada pelas empresas, informações consideradas relevantes, já que saber o motivo pelo qual houveram essas negociações dá maior transparência às operações desenvolvidas.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Neste estudo, foram analisadas as operações de combinação de negócios das empresas que compõem o índice IBRX 100, em suas demonstrações financeiras e notas explicativas do ano de 2017, com base no cumprimento dos requisitos de informação financeira do CPC 15 (R1).

4.1 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Inicialmente, apresenta-se, na Tabela 1, a amostra da pesquisa.

Tabela 1 – Companhias que fizeram parte da pesquisa

Nr.	Empresa adquirente	Data da transação	Valor (mil reais)	%	Segmento
1	AES TIETE E	03/08/2018	518.707	NI	N2
2	BRF AS	25/05/2017	1.277.739	91,71%	NM
3	COSAN	31/10/2017	204.767	100%	NM
4	EZTEC	12/12/2017	27.344	90%	NM
5	FLEURY	30/11/2017	29.784	100%	NM
6	JBS	01/05/2017	1.848.390	100%	NM
7	LINX	18/08/2017	160.955	100%	NM
8	LOCALIZA	31/08/2017	360.063	100%	NM
9	MINERVA	31/07/2017	1.010.082	100%	NM
10	NATURA	07/09/2017	3.987.541	100%	NM
11	RANDON PART	04/12/2017	97.547	100%	N1
12	SAO MARTINHO	01/02/2017	459.806	100%	NM
13	WIZ S.A.	20/06/2017	462.145	100%	NM

Fonte: elaborada pelo autor, com dados da pesquisa

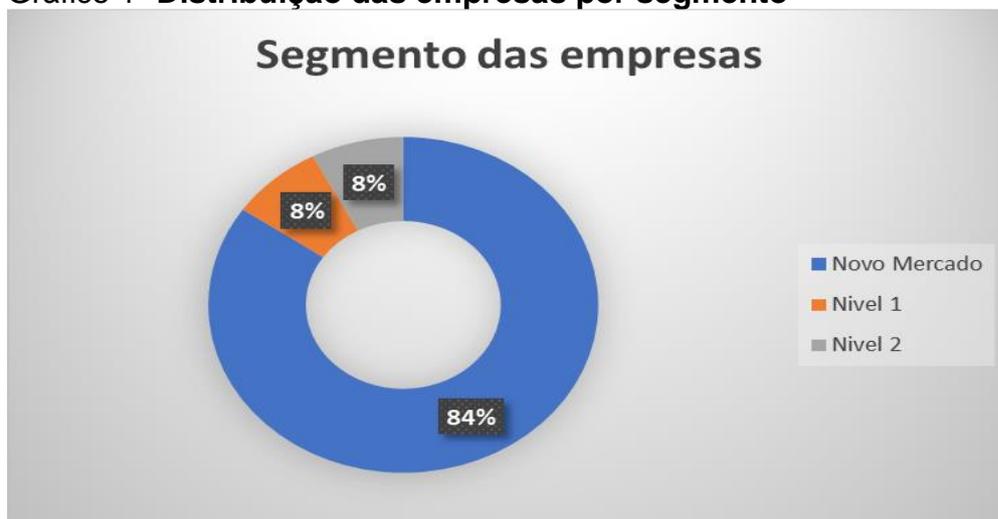
Como pode se observar na tabela 1, as empresas descritas informaram sobre a data da aquisição; o valor da aquisição, sendo ele bruto ou contraprestação paga; o percentual adquirido, observando que apenas a empresa AES TIETE não o divulgou; e o segmento das companhias, sendo que apenas duas empresas não fazem parte do novo mercado.

Vale referir que as empresas que, durante o ano de 2017, obtiveram parcela inferior a 50% e passaram a ter controle da empresa adquirida foram excluídas desta pesquisa, visto não atenderem os requisitos.

Foram excluídas também as empresas cujas transações foram feitas por suas subsidiárias, compartilhadas com outras companhias, o que limitou saber sobre a participação acionária das empresas em estudo.

A seguir, no Gráfico 1, apresenta-se a distribuição das empresas por segmento.

Gráfico 1- **Distribuição das empresas por segmento**



Fonte: elaborado pelo autor, com dados da pesquisa

Nota-se, no gráfico, como estão distribuídas as empresas analisadas por segmento, constando que 84% das empresas estudadas pertencem ao Novo Mercado, e 8% relativamente referem-se às empresas do Nível 1 e 2.

Um dos aspetos que a pesquisa permitiu observar foi quanto à forma como as transações foram efetuadas pelas companhias, bem quanto à razão por que ocorreram, conforme apresenta-se a seguir, na Tabela 2.

Tabela 2 - Razão das operações ocorridas

Empresa adquirente	Razão para transação
AES TIETE E	As transações estão alinhadas com a estratégia da Companhia, de aumentar seu portfólio com fontes não hidráulicas, com contratos regulados de compra de energia de longo prazo.
BRF S.A.	Não divulgou
COSAN	Não divulgou
EZTEC	Não divulgou
FLEURY	Não divulgou
JBS	Expansão
LINX	Não divulgou
LOCALIZA	Não divulgou
MINERVA	Oportunidade de se tornar a mais diversificada plataforma de produção de carne bovina na América do Sul; Diversificação geográfica.
NATURA	Não divulgou
RANDON PART	O principal objetivo da Companhia com o negócio é reforçar sua atuação global, aumentar o portfólio de produtos, expandir sua participação no mercado de distribuição de autopeças e ampliar sua capacidade produtiva.
SAO MARTINHO	Não divulgou
WIZ S.A	Expansão das frentes de negócios nos canais externos à rede de distribuição da Caixa Econômica Federal, um pilar importante do movimento de reposicionamento da Companhia.

Fonte: elaborada pelo autor com dados da pesquisa

A pesquisa mostrou, ainda, que as formas de divulgação das empresas, na sua maioria, foram do modo como serão demonstradas na sequência:

- Apresentação de apenas uma nota específica sobre combinações de negócios, foram seis empresas; e apresentação apenas da política contábil para tratamento de combinação de negócios, foram quatro empresas;

- Apresentação dos aspectos de combinação de negócios dentro da nota explicativa sobre investimentos, foi apenas uma empresa; e apresentação de nota de política contábil e nota explicativa específica sobre combinação de negócios, foram apresentadas apenas por três empresas.

Comparando o estudo elaborado pela EY e Fipecafi (2013), apresentação de apenas uma nota específica sobre combinações de negócios, foram observadas em 23 empresas.

Já a apresentação apenas da política contábil para tratamento de combinação de negócios, foram 34 empresas.

Apresentação dos aspectos de combinação de negócios dentro da nota explicativa sobre investimentos, consolidação ou ágio, foram 15 empresas; e apresentação de nota de política contábil e nota explicativa específica sobre combinação de negócios, foram apresentadas por apenas 26 empresas, afirmando também que não divulgaram nada sobre o assunto, 17 empresas.

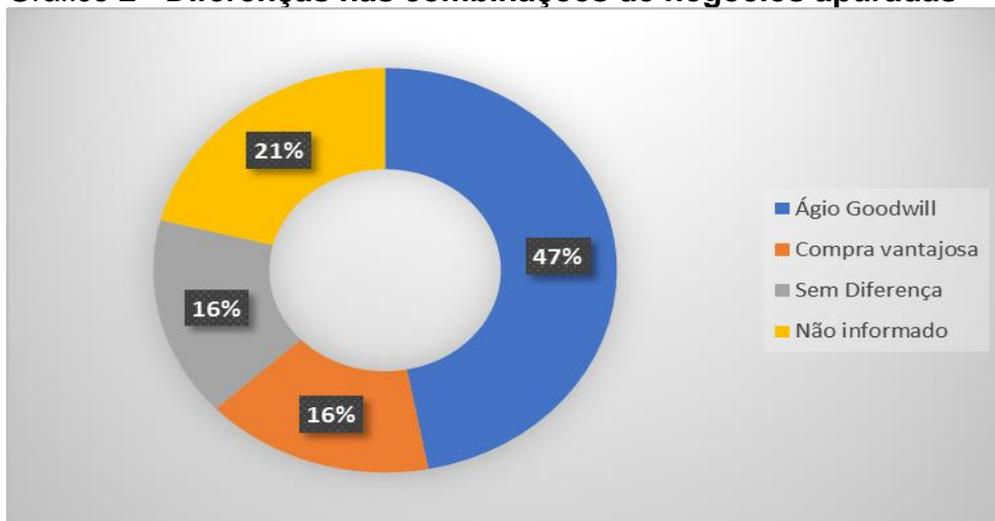
Contudo, apenas 31% (quatro empresas) divulgaram os motivos para a realização das operações de combinação de negócios. Com relação à forma de divulgação, esses números podem estar relacionados com a materialidade ou relevância das transações nas companhias estudadas. 23% das empresas elaboram notas explicativas específicas.

Os outros estudos sobre evidenciação não fazem referência às empresas em relação ao uso de notas explicativas específicas de combinação de negócio.

Antes de iniciar a apresentação do método usado para esta pesquisa, entende-se importante expor algumas informações que darão ênfase tanto ao método como a pesquisa em si. Sendo assim, o Gráfico 2 é composto de informações sobre o ágio (*goodwill*) gerado na operação e apresentado pelas companhias analisadas.

Em observação às 19 transações de combinação de negócios, apenas quatro empresas não informaram nada relativamente ao ágio, o que corresponde a 21% das empresas. Pode-se observar também que 44% das empresas informou sobre o ágio e o fez respeitando a orientação do CPC 15 (R1).

Gráfico 2 - Diferenças nas combinações de negócios apuradas

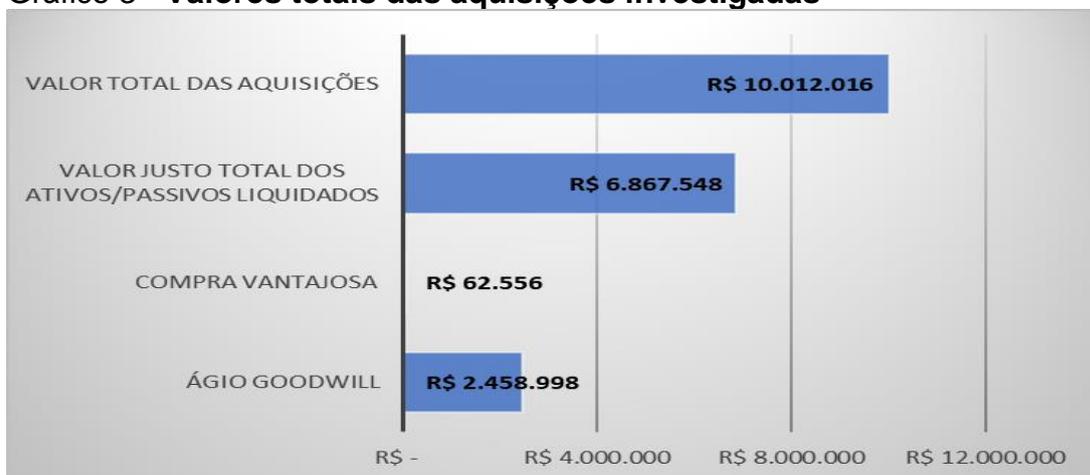


Fonte: Elaborado pelo autor.

Em estudos similares, a EY e Fipecafi (2013) obtiveram os seguintes resultados: ágio 68,8%, compra vantajosa 14,6%, sem diferenças 14,6%, e não informado 2,1%. Estes resultados demonstram que não houve uma alteração significativa na composição das combinações mesmo em um período de maior turbulência econômica.

No Gráfico 3, a seguir, mostra-se como ficou evidenciado o ágio (*goodwill*) nas transações. É importante dizer que ele foi, por duas (15%) vezes, alocado como intangível e o restante como (*goodwill*), valendo ainda ressaltar que as duas empresas que fizeram a alocação como intangível foram as que desembolsaram os maiores valores de aquisição.

Gráfico 3 - Valores totais das aquisições investigadas

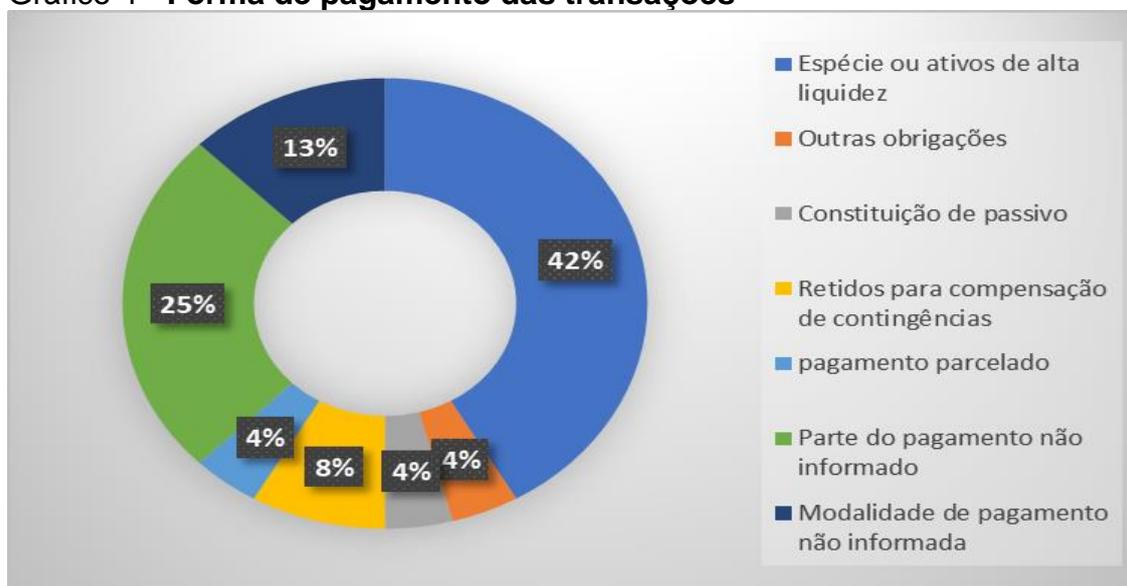


Fonte: elaborado pelo autor com dados da pesquisa

A diferença contida nessa apresentação (Gráfico 3) corresponde ao valor de contrato definido, visível também por ter empresas que não divulgaram o ágio em suas transações.

Entende-se necessário demonstrar em que termos foram feitas as negociações, ou seja, a forma de pagamento das transações de combinações de negócios ocorridas. Essa demonstração consta no Gráfico 4 para melhor visualização.

Gráfico 4 - Forma de pagamento das transações



Fonte: elaborado pelo autor com dados da pesquisa

Como se pode observar, das transações ocorridas, 42% foi pagamento mediante Espécie ou ativos de alta liquidez; 13% foi a modalidade de pagamento não informada, uma representatividade grande quando se refere à transparência e divulgação de informações; 25% foi parte do pagamento não informado, isso quando foi informada a parte que foi paga, mas o restante não divulgou nada sobre como ou quando será pago; 8% retidos para compensação de contingências.

Nos estudos da EY e Fipecafi (2013), os resultados encontrados apontaram instrumentos patrimoniais (ações ou quotas de capital) 11,9%; espécie ou ativos de alta liquidez 41,8%; constituição de passivo 10,4%; troca de outros ativos 6%; contrapartida contingente 9%; não informado 20,9%.

Como referido antes, foram 13 empresas envolvidas em 19 combinações de negócios, o os resultados totais obtidos na pesquisa estão apresentados na Tabela 3.

Tabela 3 - Resultados totais da pesquisa

	A	B	C	D	E	F1	F2	F3	H1	H2	H3	K
Empresa adquirente	empresas adquiridas	data da aquisição	%adquirida	razão da transação	composição do ágio	valor justo de caixa	valor justo dos ativos tangíveis e intangíveis ocorridos	valor justo dos passivos incorridos	valor justo dos recebíveis	valor contratual bruto dos recebíveis	Estimativa dos fluxos de caixa contratuais	valor total do ágio (goodwill)
MINERVA	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
MINERVA	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
MINERVA	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
BRF AS	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1
BRF AS	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
COSAN	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1
EZTEC	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FLEURY	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1
JBS	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1
JBS	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1
LINX	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	0	1
LINX	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	0	1
LINX	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	0	1
NATURA	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	0	1
RANDOM PART	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1
LOCALIZA	1	1	1	0	1	0	0	1	0	1	0	1
SAO MARTINHO	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0
AES TIETE E	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	0	0
WIZ S.A.	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1

Fonte: Dados da pesquisa.

Assim, observa-se que a Tabela 3 apresenta, ao todo, 19 transações de combinação de negócios ocorridas em 13 empresas (adquirentes).

Neste ponto da pesquisa, foram agrupadas as empresas que tiveram transações, relacionando-as à quantidade de transações, observando os

questos exigidos pelo CPC 15 (R1). Como referido na metodologia, o uso do método binário permitiu verificar se foram ou não cumpridos os requisitos exigidos, assim representados: (1) para cumprido e (0) para não cumprido.

Reforça-se que esse método permite verificar se as exigências foram ou não cumpridas, sem fazer julgamento de valores quanto ao modo de divulgação.

Partindo desse princípio, a Tabela 4 ilustra que foi possível observar que 75% dos requisitos exigíveis foram cumpridos ou divulgados.

Tabela 4 - Resultado consolidado de 2017

	A	B	C	D	E	F1	F2	F3	H1	H2	H3	K
	empresas adquiridas	data da aquisição	% adquirida	razão da transação	composição do ágio	valor justo de caixa	valor justo dos ativos tangíveis e intangíveis	valor justo dos passivos incorridos	valor justo dos recebíveis	valor contratual bruto dos recebíveis	Estimativa dos fluxos de caixa contratuais	valor total do Ágio (goodwill)
Total	19	19	18	8	9	15	15	16	15	16	6	15
Transações	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19
% cumprida	100	100	95	42	47	79	79	84	79	84	32	79
Total geral cumprido												75%

Fonte: elaborada pelo autor com dados da pesquisa

O resultado mostra que 75% dos requisitos gerais exigidos foram cumpridos, o que significa que as companhias ainda podem e precisam melhorar a divulgação da maioria de suas informações.

Ao se comparar os resultados desta pesquisa aos já obtidos em pesquisas anteriores, percebe-se que ocorreu uma melhoria significativa, representando

uma tentativa das companhias em melhorar a divulgação das informações, principalmente as mais relevantes.

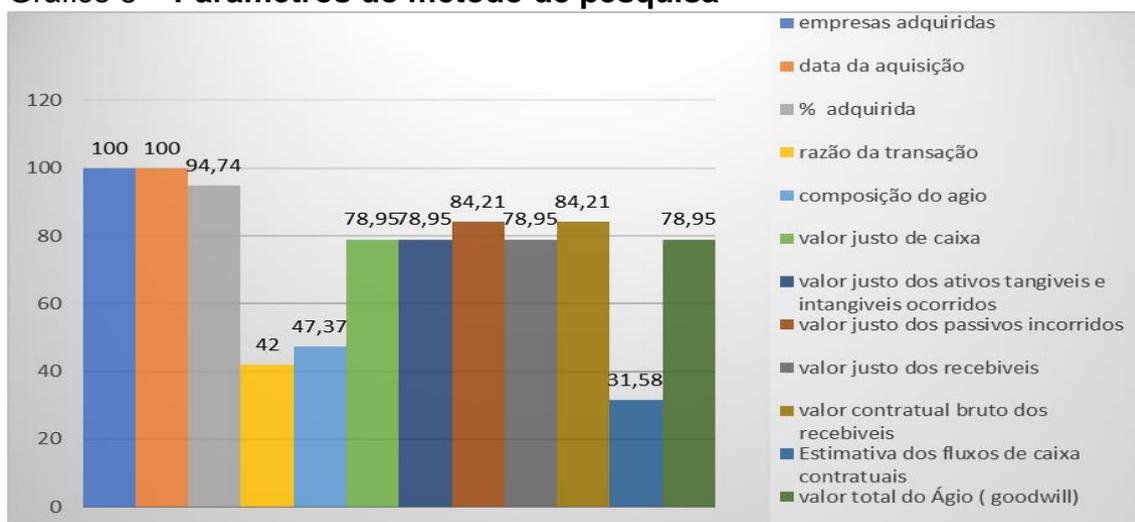
Do mesmo modo que Bachir (2013) juntamente com Castro e Oliveira (2014), este estudo mostra, nos dos resultados obtidos, que houve uma melhoria significativa, mas que ainda continua inadequada quando se fala de divulgações requeridas pelo CPC 15 (R1).

Destaca-se que apenas dois requisitos foram cumpridos na sua totalidade, ou seja, atingiram os 100%, que são: o nome da adquirente e o nome da adquirida. Apenas três itens ficaram abaixo dos 50%, que foram: estimativa dos fluxos de caixa contratuais com 31,58%; razão da transação com 42%; e composição do ágio com 47,37%. Os demais itens ficaram acima de 50%.

Essas informações permitem fazer certos questionamentos sobre o motivo real do não cumprimento em sua totalidade dos quesitos exigidos, por exemplo: qual a razão por que eles não são cumpridos?

A seguir, pode-se observar, no Gráfico 5, parâmetros do método de pesquisa. De uma maneira mais visual, pode-se conferir o posicionamento dos quesitos exigidos.

Gráfico 5 – Parâmetros do método de pesquisa

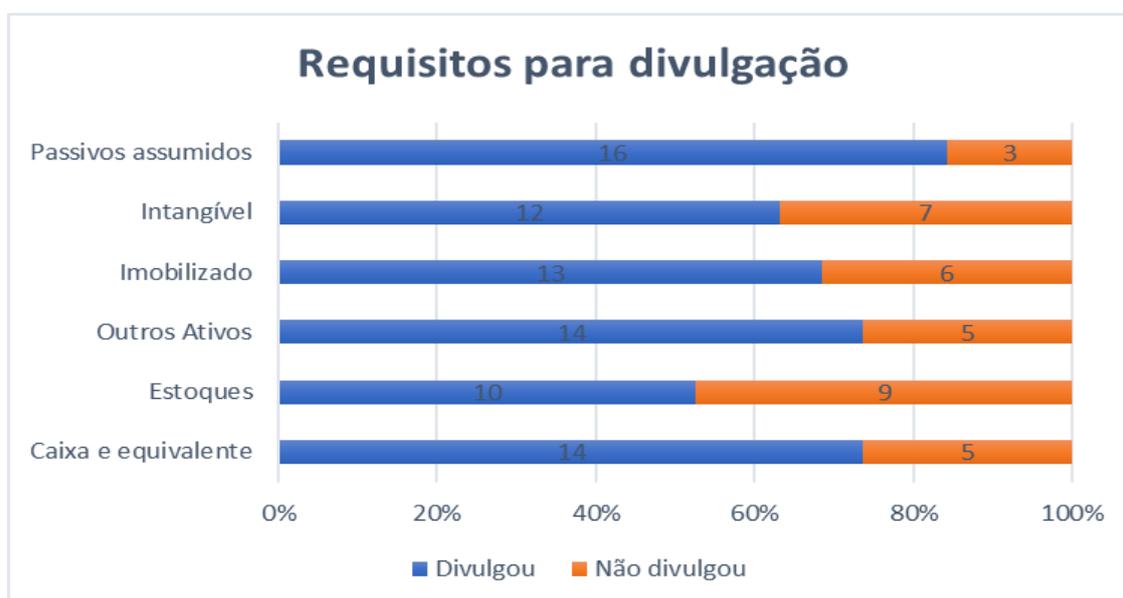


Fonte: Dados da pesquisa

Nota-se, pelo exposto no gráfico anterior, que os requisitos exigidos ainda estão abaixo do esperado, mas observando outros estudos, em que se tem uma amostra maior, notou-se que a tendência é o número de requisitos cumpridos ser menor.

Voltando-se para os objetivos traçados no início deste estudo, em que “verificar se os ativos possuem um impacto maior na avaliação do valor justo”, é um pressuposto importante, apresenta-se o Gráfico 6, a seguir.

Gráfico 6 - Requisitos de divulgação



Fonte: Dados da pesquisa.

Observando-se esse gráfico destacam-se os seguintes requisitos: os passivos assumidos com 84% cumpridos; o intangível com 63%; o imobilizado com 68%; os outros ativos com 74%; os estoques com 53%; e o caixa e equivalente de caixa com 74%.

Como se observa nenhuma das transações de combinações de negócios efetuadas atingiu 100%. Contudo, nenhuma ficou abaixo de 50%, indicando a necessidade de melhoria no cumprimento de todos os quesitos exigidos. Afinal, ao gerar 100% de cumprimento, beneficiaria a todo e qualquer utente da informação contábil.

Como um dos resultados obtidos nas 19 operações de combinações de negócios, que ocorreram nas companhias, foi de observar o cumprimento dos requisitos exigidos do CPC 15 (R1), demonstra-se na Tabela 5 como eles foram divulgados.

Tabela 5- Valor justo dos ativos e passivos

Empresas Adquiridas	Valor justo dos ativos e passivos (em milhares de reais)					
	Caixa e equivalente	Estoques	Outros Ativos	Imobilizado	Intangível	Passivos assumidos
JBS AS Argentina	R\$31.389	R\$95.288	R\$50.339	R\$794.913	R\$93.404	R\$328.678
JBS Paraguai S.A.	R\$31.667	R\$51.895	R\$25.644	R\$295.348	R\$397	R\$26.138
Frigorífico Canelones S.A.	R\$18.662	R\$16.051	R\$10.200	R\$118.406	R\$235	R\$17.752
Qatar Investment Authority	-	-	-	-	-	-
Barvit	R\$93.703	R\$171.261	R\$25.857	R\$547.718	R\$664.501	R\$725.867
Stanbridge Group Limited	R\$144.354	R\$31.933	R\$20.685	R\$20.603	R\$9.299	R\$25.082
Integração Transmissora de Energia	-	-	-	-	-	-
Fleury S.A.	R\$173	R\$59	R\$322	R\$7.420	R\$643	R\$7.706
Plumrose S.A.	R\$22	R\$143.848	R\$449	R\$416.467	R\$136.252	R\$195.003
GNP S.A.	R\$31	R\$96.906	R\$13.268	R\$450.720	R\$410.012	R\$122.288
Grupo Synthesis	R\$3.827	-	R\$1.8110	-	-	R\$29.020
Sback Tecnologia da Informação Ltda.	R\$-	-	R\$34	-	-	R\$1.239
Percycle Serviços Ltda.	R\$20	-	R\$2	-	-	R\$3.491
The Body Shop International	R\$142.522	R\$484.362	-	R\$409.786	R\$2.396.104	R\$930.730
Armetal Autopartes S.A.	R\$3.493	R\$37.579	R\$1.511	R\$32.502	R\$48.648	R\$40.480
Car Rental System				R\$292.099		R\$30.379
Fronteira Bioenergia S.A.	-	-	-	-	-	-
Nova Energia Holding S.A.	R\$3.619	-	R\$12.763	R\$1.728.996	R\$27.946	R\$1.312.105
Finanseg	R\$61	-	R\$937	R\$387	R\$200	R\$6.047

Fonte: elaborado pelo autor com dados da pesquisa

Como observado na tabela anterior, na categoria de ativos, o grupo que mais se destacou foi caixa equivalente de caixa, com 74% de quesitos cumpridos pelas empresas.

Conforme apontamentos anteriores, nenhum grupo ficou abaixo de 50%, tendo como quesito menos atendido (54%) o estoque; e, como mais atendido os passivos assumidos, com 84% de quesitos cumpridos.

Com isso, o resultado obtido foi de 75%, não sendo diferente do resultado obtido pelo método binário, ou seja, essa não é uma forma de verificação dos métodos, porém não deixa de ser um fator a ser observado.

Vale ressaltar que a pesquisa não permitiu saber o motivo ou a razão para o não cumprimento dos requisitos exigidos pelo CPC 15 (R1). Assim, não se sabe se foi por questões empresariais, como forma de se resguardar, talvez; ou por negligência das companhias.

4.2 COMPARAÇÃO COM ESTUDOS ANTERIORES

Ao se comparar os resultados obtidos neste estudo com pesquisas prévias de Castro e Oliveira (2014), observa-se que eles fazem referência que 22,22% das empresas não elaboram notas explicativas específicas sobre combinação de negócios. De outro modo, fazendo uma breve comparação com os resultados obtidos por Barros e Rodrigues (2014), verifica-se que, por eles, foi observada evidência em nota específica em 50% dos casos. Nesta pesquisa, constatou-se que apenas 23% das empresas elaboraram notas explicativas específicas, o que mostra uma piora em relação ao levantamento de Barros e Rodrigues, e uma ínfima melhora com relação ao demonstrado por Castro e Oliveira.

Numa comparação com o estudo feito por Bachir (2013), têm-se que houve uma melhora em 18,3 (p. p) pontos percentuais, considerando o resultado encontrado de 56,7%.

No estudo realizado por Bachir (2013), os itens A e C foram os mais evidenciados. Por exemplo, A (empresas adquiridas) 97,2%, e C (% adquirida) 91,7%; enquanto os itens menos evidenciados foram E (composição do ágio) 13,9% e H (valor justo dos recebíveis) 2,8%. Por outro lado, os índices obtidos nesta pesquisa tiveram um comportamento um pouco diferente, ou seja, os resultados dos índices mais evidenciados foram A (empresas adquiridas) 100%,

e B (data da aquisição) 100%; os itens menos evidenciados foram D (razão da transação) 42%, e H (valor justo dos recebíveis) 31,76%.

Ao comparar com Castro e Oliveira (2014), a pesquisa mostra que houve uma melhoria de 21,64%, o resultado encontrado foi de 53,36%.

No estudo realizado por Castro e Oliveira (2014), os itens A e B foram os mais evidenciados. Por exemplo, A (empresas adquiridas) 100%, e B (data da aquisição) 100%; já os itens menos evidenciados foram E (composição do ágio) 11,76%, K (valor total do ágio (*goodwill*)) 11,76%. Por outro lado, os índices obtidos nesta pesquisa tiveram um comportamento um pouco diferente. Os resultados dos índices mais evidenciados foram A (empresas adquiridas) 100%, e B (data da aquisição) 100%; os itens menos evidenciados foram D (razão da transação) 42%, e H (valor justo dos recebíveis) 31,76%.

Os passivos assumidos foram o destaque desta tabela, pois, comparado a estudos anteriores, observa-se uma diferença de 84% para, especificamente, Castro e Oliveira (2014) 73%. Foi possível observar, através da pesquisa, que as divulgações apresentadas variam de empresa para empresa, talvez, devido a especificação de cada uma. Foi possível também observar que a maior parte das negociações foram feitas entre empresas com participações acionárias, ou seja, muitas foram as empresas que compraram através de subsidiárias, o que dificultou a coleta dos dados devido a exatidão dos seus percentuais não publicados.

A importância de se averiguar esses dados aponta em que são fatos que interferem, direta ou indiretamente, na vida do cidadão brasileiro, por envolver a tributação e a geração de possíveis monopólios de mercado; pode acabar com possíveis concorrências, envolvendo, ainda, a questão dos investidores e a geração de empregos ou desemprego, subsequentemente.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa teve como objetivo verificar o nível de evidenciação nas operações de combinação de negócios das empresas que compõem o índice IBRX 100, em suas demonstrações financeiras e notas explicativas do ano de 2017, com base no cumprimento dos requisitos de informação financeira do CPC 15 (R1).

Neste estudo, analisaram-se as notas explicativas e as demonstrações financeiras das empresas que compõem o índice IBRX 100 da BMF&BOVESPA, relativas ao ano de 2017, que passaram por combinação de negócios. Para tanto, foram pesquisadas as palavras, “combinação de negócios”, “adquirida”, “ágio”, “*goodwill*”, “valor justo”, “aquisição”, “incorporação”, tanto na sua forma singular como no plural.

Nesse sentido, esta pesquisa tem caráter qualitativo e descritivo com o objetivo de verificar as práticas utilizadas de combinação de negócios, durante o ano de 2017.

Visando testar as exigências, utilizou-se um critério binário de classificação. Desse modo, significa que o resultado de cada avaliação resultou nos critérios: cumprido (valor 1) e não cumprido (valor 0).

Os resultados da pesquisa demonstraram que apenas 75% dos requisitos, exigidos pelo CPC 15(R1), foram cumpridos, deixando compreender que as informações, apesar de apresentarem uma melhoria significativa, ainda são consideradas inadequadas. Os dados obtidos, permitiram, ainda, comparar com estudos anteriores para observar a evolução da evidenciação das transações de combinação de negócios, tornando possível observar, através dos estudos de Nakayama (2012), Assis (2013), Bachir (2013) e Castro e Oliveira (2014) a apresentação dos respectivos resultados, 60,26%, 63,48%, 56,7% e 53,36% de requisitos cumpridos.

De igual modo, os resultados permitiram dizer que as empresas brasileiras precisam melhorar quanto à divulgação de informações sobre

combinação de negócios. Das empresas analisadas, apenas dois requisitos foram cumpridos na sua plenitude (o nome da adquirida e a data da aquisição); e, como foi observado, os motivos para a realização das transações quase não são divulgados.

Um possível motivo, a ser considerado, para a não divulgação de certos requisitos pelas companhias, poderia ser a falta de interesse das empresas em revelar detalhes sigilosos, envolvidos nas transações entre elas.

Quanto ao método de análise adotado pode se concluir que o uso do método binário resultou em algumas limitações para a pesquisa, isto é, ao usá-lo, pode haver distorções relevantes na qualidade da informação, ou ela pode não ser totalmente divulgada, como aconteceu em inúmeros casos, correspondendo com o que observou Bachir (2013).

Outra questão levantada refere-se a que o método não permite explicar as razões para algumas companhias não divulgarem as informações não apresentadas nas notas explicativas e nas demonstrações financeiras.

Ressalta-se que, nas demonstrações financeiras e notas explicativas de operações de combinação de negócios, emitidas pelas empresas, as informações para os usuários são pouco detalhadas.

Para futuras pesquisas, sugere-se analisar novas datas bases, com o objetivo de observar possíveis evoluções. Sugere-se, ainda, analisar outros índices, ou analisar por setores empresariais, do mesmo campo de diferentes, alargando a escala da pesquisa.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, S. B. D. de. Valor Justo (*Fair Value*) e Regulamentação Contábil: Valor Justo (*Fair Value*) na Regulamentação Contábil Brasileira, Norte-Americana e Internacional. Dissertação (Mestrado Profissional em Administração de Empresas) – EAESP, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2007.

B3 S.A BRASIL BOLSA BALCÃO: Notas Explicativas das Companhias Referentes ao Exercício Findo em 31/12/2017. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-variavel/empresas-listadas.htm>. Acesso em: 03 abr. 2018.

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 e 2011. *Dissertação* (Mestrado em Administração de Empresas) -Fundação Getúlio Vargas – GV, São Paulo, 2013.

BARROS, T. S.; RODRIGUES, A. M. G. Concentração de atividades empresariais: uma análise das combinações de negócios e dos ativos intangíveis no Brasil. *UNEB - Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, Salvador, BA, v. 4, n. 2, mai 2014. Disponível em: <http://www.revistas.uneb.br/index.php/financ/article/view/566/574>. Acesso em: 3 mar. 2018.

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 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm. Acesso em: 12 abr. 2018.

BRASIL. *Lei n. 12.973*, de 13 de maio de 2014. Altera a legislação tributária federal relativa ao Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas - IRPJ, à Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL, à Contribuição para o PIS/Pasep e à Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social - COFINS; revoga o Regime Tributário de Transição - RTT, instituído pela Lei n. 11.941, de 27 de maio de 2009. Disponível em: <http://www.receita.fazenda.gov.br/Legislacao/leis/2014/lei12973.htm>. Acesso em: 10 mar. 2018.

BRASIL. *Lei n. 9.532*, de 10 de dezembro de 1997. Altera dispositivos do Decreto-lei n. 1.598, de 26 de dezembro 1977, que trata da amortização do ágio da Pessoa Jurídica que absorver patrimônio de outra, em virtude de incorporação, fusão ou cisão. Disponível em: <http://www.receita.fazenda.gov.br/Legislacao/leis/Ant2001/lei953297.htm>. Acesso em: 20 abr. 2018.

CASTRO, W. B.; OLIVEIRA, A. V. Nível de evidenciação de combinações de negócios nas empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo. (R C & C) *Revista de Contabilidade e Controladoria*. Recebido em 24.11.2014 |. Aceite final em 20.01.2016.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). *Deliberação n. 320, de 06 dezembro de 2009*. Reformula a Deliberação n. 319, de 03 de dezembro de 1999, dispõe sobre as operações de incorporação, fusão e cisão, envolvendo companhia aberta.

COMITÊ DE PRONCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). *CPC 15 (R1): combinação de negócios: reconhecimento, mensuração e evidenciação*. Brasília, jun. 2009. http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/235_CPC_15_R1_rev%2012.pdf. Acesso em: 02 mar. 2018.

CRESWELL, J. W. *Projeto de Pesquisa: Método Qualitativo, Quantitativo e Misto*. 3. ed. Tradução: LOPES, Magda. Porto Alegre: Artmed, 2010.

Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras, Ernst & Young (Ey_Fipecafi). *Análise sobre o IFRS no Brasil (3. ed.)*. São Paulo: Ernst & Young, 2011, 2013.

NAKAYAMA, W. K. *Divulgação de informações sobre operações de combinações de negócios na vigência do Pronunciamento Técnico CPC 15. Dissertação (Mestrado em Ciências) -Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012.*

APÊNDICES

APÊNDICE A – Lista completa de empresas e transações selecionadas para a pesquisa

APÊNDICE B – Tabela contendo os resultados da pesquisa nas demonstrações financeiras das empresas pesquisadas

APÊNDICE A

Tabela 6 - Lista de empresas e transações selecionadas para a pesquisa

Empresa	Empresa adquirida	Data da transação	Valor (milhões)	% da aquisição
Ambev AS				
ALIANSC	Boulevard Shopping Belém	01/04/2017	R\$ -	79,99%
ALUPAR	-	-	-	-
AREZZO CO	-	-	-	-
B3				
Banco do BRASIL				
BRADESCO				
BRADESCO				
BBSEGURIDADE				
MINERVA	JBS AS argentina	31/07/2017	R\$ 1.010.082	100%
BRADESPAR	-	-	-	-
BRF AS	Golden Foods Siam	25/05/2017	R\$ 1.277.739	91,71%
BRASKEM				
BR MALLS PAR				
BANRISUL				
B2W DIGITAL				
CCR AS	ViaQuatro	20/07/2017	R\$ 127.925	15%
CESP				
CIELO				
CEMIG				
CPFL ENERGIA				
COPEL				
CARREFOUR BR				
COSAN	Stanbridge Group Limited	31/10/2017	R\$ 204.767	100%
COPASA				
SID NACIONAL				
CVC BRASIL				
CYRELA REALT				
DURATEX				
ECORODOVIAS				
ENGIE BRASIL				
ELETROBRAS	CELGPAR e ENEL BRASIL S/A	14/02/2017	R\$ 1.065.266	
ELETROBRAS				
ELETROPAULO				
EMBRAER				
ENERGIAS BR				
ENERGISA				
EQUATORIAL				

Empresa	Empresa adquirida	Data da transação	Valor (milhões)	% da aquisição
ESTACIO PART				
EZTEC	Pisa Incorporação SPELtda	12/12/2017	R\$ 27.344	90%
FIBRIA				
FLEURY	Serdil	30/11/2017	R\$ 29.784	100%
IRBBRASIL RE				
GERDAU				
GERDAU MET				
GOL				
CIA HERING				
HYPERA				
IGUATEMI				
ITAUS.A.				
ITAUUNIBANCO				
JBS	Plumrose	01/05/2017	R\$731	100%
KLABIN S.A.	Vale Corisco	28/04/2017	R\$ 379.143	51%
KROTON				
LOJAS AMERIC				
LOJAS AMERIC				
LIGHT S.A.				
LINX	Grupo Synthesis	18/08/2017	R\$ 81.667	100%
LOJAS RENNEN				
M.DIASBRANCO				
MAGAZ LUIZA				
Azul				
MULTIPLUS				
MARFRIG				
MRV				
MULTIPLAN				
IOCHP-MAXION				
NATURA	The Body Shop	07/09/2017	R\$ 3.987.541	100%
ODONTOPREV				
P.ACUCAR-CBD				
PETROBRAS				
PETROBRAS				
MARCOPOLO				
PORTO SEGURO				
QUALICORP				
RAIADROGASIL				
RUMO S.A.				
RANDON PART	Armetal Autopartes S.A.	4/12/2017	R\$ 97.547	100%
LOCALIZA	Hertz Corp.	31/08/2017	R\$ 360.063	100%

Empresa	Empresa adquirida	Data da transação	Valor (milhões)	% da aquisição
SANTANDER BR				
SANEPAR				
SABESP				
SER EDUCA				
SMILES				
SAO MARTINHO	Fronteira Bioenergia S.A.	01/02/2017	R\$ 459.806	100%
SUL AMERICA				
SUZANO PAPEL	FACEPA	03/12/2017	R\$ 310.000	99,99%
TAES.A.				
AES TIETE E	Renova Energia S.A.	03/08/2018	R\$ 518.70	
TIM PART S.A.				
TOTVS				
TRAN PAULIST		29/09/2017		50%
ULTRAPAR				
USIMINAS				
VALE				
TELEF BRASIL	Terra Networks Brasil S.A.	03/07/2017	R\$ 250.000	100%
VALID				
VIAVAREJO				
WEG				
WIZ S.A.	Finanseg	20/06/2017	R\$ 462.145	100%

Fonte: elaborado pelo autor com dados da pesquisa

APÊNDICE B– Tabela contendo os resultados da pesquisa nas demonstrações financeiras das empresas pesquisadas

Tabela 7 - Matriz de resultados da pesquisa (completo)

	A	B	C	D	E	F1	F2	F3	H1	H2	H3	K
Empresa adquirente	empresas adquiridas	data da aquisição	% da adquirida	razão da transação	composição do ágio	valor justo de caixa	valor justo dos ativos tangíveis e intangíveis ocorridos	valor justo dos passivos incorridos	valor justo dos recebíveis	valor contratual bruto dos recebíveis	Estimativa dos fluxos de caixa contratuais	valor total do ágio (goodwill)
MINERVA	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
MINERVA	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
MINERVA	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
BRF S.A.	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1
BRF S.A.	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
COSAN	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1
EZTEC	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FLEURY	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1
JBS	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1
JBS	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1
LINX	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	0	1
LINX	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	0	1
LINX	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	0	1
NATURA	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	0	1
RANDON PART	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1
LOCALIZA	1	1	1	0	1	0	0	1	0	1	0	1
SAO MARTINHO	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0
AES TIETE E	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	0	0
WIZ S.A.	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1
total	19	19	18	8	9	15	15	16	15	16	6	15
transações	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19
% cumprida	100	100	94,74	42	47,37	78,95	78,95	84,21	78,95	84,21	31,58	78,95
total geral cumprido												75%

Fonte: elaborada pelo autor, com dados da pesquisa

ANEXO

ANEXO

Tabela contendo os critérios utilizados para avaliação do nível de evidenciação em Combinação de Negócios. A seguir estão apresentadas as informações que deveriam ser divulgadas nas demonstrações financeiras da empresa adquirente, de acordo com as exigências normativas do CPC 15 (R1).

Tabela 8 - Tabela com os requisitos de evidenciação do CPC 15 (R1)

#	Exigência de divulgação parágrafo
A	O nome e descrição da adquirida
B	Data da aquisição
C	Percentual do capital votante adquirido e percentual da participação total adquirida
D	Principais motivos da combinação de negócios e descrição de como o controle da adquirida foi obtido pelo adquirente
E	Descrição qualitativa dos fatores que compõem o ágio por expectativa de rentabilidade futura (<i>goodwill</i>) reconhecido, tais como sinergias esperadas pela combinação das operações da adquirida com as do adquirente, ativos intangíveis que não se qualificam para reconhecimento em separado ou outros fatores
F	Valor justo, na data da aquisição, da contraprestação total transferida, bem como valor justo, na data da aquisição, dos tipos mais relevantes de contraprestação, tais como: (i) caixa; (ii) outros ativos tangíveis ou intangíveis, inclusive um negócio ou uma controlada do adquirente; (iii) passivos incorridos, como, por exemplo, passivo por contraprestação contingente; e (iv) participações societárias do adquirente, inclusive o número de ações ou instrumentos emitidos ou que se pode emitir, e método adotado na determinação do valor justo dessas ações ou instrumentos
G	Acordos para contraprestação contingente e para ativos de indenização: (i) valor reconhecido na data da aquisição; (ii) descrição do acordo e das bases para determinação do valor do pagamento; e (iii) estimativa da faixa de valores dos resultados (não descontados) ou, caso a faixa de valores não possa ser estimada, a indicação desse fato e as razões pelas quais não foi possível estimá-la. Quando não houver um valor máximo determinado para o pagamento (ou seja, não há limite de valor estabelecido), tal fato deve ser divulgado pelo adquirente
H	Recebíveis adquiridos: (i) valor justo dos recebíveis; (ii) valor contratual bruto dos recebíveis; e (iii) a melhor estimativa, na data da aquisição, dos fluxos de caixa contratuais para os quais se tem a expectativa de perdas por não realização
I	Montantes reconhecidos, na data da aquisição, para cada uma das principais classes de ativos adquiridos e passivos assumidos
J	Passivo contingente reconhecido, de acordo com o item 23, a informação exigida pelo item 85 do CPC 25. Quando um passivo contingente não tiver sido reconhecido porque não foi possível determinar seu valor justo com confiabilidade, o adquirente deve divulgar: (i) a informação exigida pelo item 86 do CPC 25; e (ii) as razões pelas quais o passivo não pôde ser mensurado com confiabilidade

K	Valor total do ágio por expectativa de rentabilidade futura (<i>goodwill</i>) que se espera que seja dedutível para fins fiscais
L	Operações reconhecidas separadamente da aquisição de ativos e da assunção de passivos na combinação de negócio, de acordo com o item 51: (i) descrição de cada operação; (ii) forma como o adquirente contabilizou cada operação; (iii) valor reconhecido para cada operação e linha do item das demonstrações contábeis em que estiver reconhecido (para cada operação); e (iv) método utilizado para determinar o valor dessa liquidação, caso a operação seja uma liquidação efetiva de relacionamento preexistente
M	Divulgação das operações reconhecidas separadamente, exigida pela alínea (l), deve incluir o valor dos custos de aquisição relacionados e, separadamente, o valor da parte desses custos que foi reconhecida como despesa, bem como a linha do item (ou dos itens) da demonstração do resultado em que tais despesas foram reconhecidas. Deve ser divulgado, também, o valor de quaisquer custos de emissão de títulos não reconhecidos como despesa e a informação de como foram reconhecidos
N	Compra vantajosa (conforme itens 34 a 36): (i) o valor do ganho reconhecido de acordo com o item 34 e a linha do item da demonstração do resultado em que o ganho foi reconhecido; e (ii) a descrição das razões pelas quais a operação resultou em ganho
O	Combinação de negócios em que o adquirente, na data da aquisição, possuir menos do que 100% de participação societária da adquirida: (i) o valor da participação de não controladores na adquirida, reconhecido na data da aquisição e as bases de mensuração desse valor; e (ii) para cada participação de não controladores na adquirida mensurada ao valor justo, as técnicas de avaliação e os principais dados de entrada dos modelos utilizados na determinação desse valor justo
P	Combinação alcançada em estágios: (i) valor justo, na data da aquisição, da participação societária na adquirida que o adquirente mantinha imediatamente antes da data da aquisição; e (ii) valor de qualquer ganho ou perda, reconhecido em decorrência da mensuração ao valor justo da participação do adquirente na adquirida antes da combinação de negócios (ver item 42) e linha do item na demonstração do resultado em que esse ganho ou perda foi reconhecido
Q	Outras informações: (i) 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; e (ii) receitas e resultado do período da entidade, combinados para o período de reporte corrente, como se a data da aquisição, para todas as combinações ocorridas durante o ano, fosse o início do período de reporte anual. Para o caso de ser impraticável a divulgação de qualquer das informações exigidas pela alínea (q), o adquirente deve divulgar esse fato e explicar por que sua divulgação é impraticável