

ASPECTOS JURÍDICOS DA ADOÇÃO DO VALOR PATRIMONIAL CONTÁBIL COMO EQUIVALENTE AO VALOR DE MERCADO NAS REESTRUTURAÇÕES SOCIETÁRIAS DE EMPRESAS DE CAPITAL FECHADO

Gileno Barreto

Advogado. MBA e Mestrando em Direito Tributário Internacional. Ex-Conselheiro do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (CARF) e da Câmara Superior de Recursos Fiscais (CSRF).

SUMÁRIO: 1 Introdução 2 Contexto 3 Das normas contábeis aplicáveis 4 Da controvérsia jurídico-contábil 5 Conclusão 6 Referências.

RESUMO: Este trabalho trata dos aspectos jurídicos da adoção do valor patrimonial contábil como equivalente ao valor de mercado nas reestruturações societárias de empresas de capital fechado.

PALAVRAS-CHAVE: Lei 6.404/1976. Reestruturações societárias. Normas contábeis. Valor patrimonial contábil. Valor de mercado.

1 INTRODUÇÃO

A Lei n. 6.404/1976 contém uma série de dispositivos que regulavam a contabilidade das sociedades anônimas, que foram substancialmente modificados há pouco mais de uma década, mas que ainda resultam em controvérsias entre os operadores do Direito e os profissionais da Ciência Contábil.

A aprovação da Lei n. 11.638/2007 teve como pressuposto desengessar legalmente as companhias, para que fosse possível a implantação das normas contábeis internacionais no Brasil, que até então eram de impossível adoção. A lógica da Lei das Sociedades por Ações ("LSA") fora, na década de 1970, não apenas permitir o desenvolvimento do mercado de capitais, mas fazê-lo protegendo os interesses dos acionistas minoritários, criando confiança do público no sistema.

A lei então valeu-se de uma série de critérios contábeis para reduzir a margem de manobra do administrador ou do acionista majoritário na manipulação das demonstrações financeiras em seu benefício, ou em detrimento do hipossuficiente. Um desses grupos de contas era o patrimônio líquido, absolutamente "travado" que era na redação do art. 182.

A Lei n. 11.638/2007 introduziu, além de muitas outras alterações, o § 3º no art. 182 que, posteriormente, recebeu a seguinte redação da Lei 11.941/2009: "Serão classificadas como ajustes de avaliação patrimonial, enquanto não computadas no resultado do exercício em obediência ao regime de competência, as contrapartidas de aumentos ou diminuições de valor atribuídos a elementos do ativo e do passivo, em decorrência da sua avaliação a valor justo [...]" – trazendo à baila o conceito de "valor justo" e, conseqüentemente, permitindo ajustes patrimoniais decorrentes de outros critérios de avaliação que não apenas aquele que denominaremos "patrimônio líquido contábil".

Por óbvio que atualmente o patrimônio líquido contábil contém ajustes decorrentes do valor justo, mas, sem prejuízo desses, utilizaremos a denominação para nos referirmos àquele valor patrimonial que não contempla a sua mensuração com base em critérios econômicos ou financeiros outros, quaisquer que sejam esses.

Atualmente, muitas empresas têm-se constituído ou se transformado em sociedades anônimas, a maioria de capital fechado, pela maior flexibilidade societária e operacional que permite principalmente a empreendimentos da denominada "nova economia"; contudo, disso resulta a observância de normas contábeis específicas e, quando esses empreendimentos são alvo de aquisições ou de reestruturações societárias, podem surgir imposições legais que acarretam complexidade técnica e custos financeiros significativos, a exemplo da potencial necessidade de avaliação do seu patrimônio a valores compatíveis com os valores de mercado.

O objetivo deste estudo é explorar a zona cinzenta contida no arcabouço normativo, que tem resultado na generalização da imposição da avaliação do patrimônio líquido das companhias fechadas por meio de critérios e abordagens voltados para a apuração desse patrimônio a valor de mercado, em detrimento da sua mensuração a valor contábil, e da potencial equivalência entre tais valores.

2 CONTEXTO

Nesse diapasão, pulemos para o art. 220 e seguintes da LSA, que tratam da transformação de empresas, assim entendida não apenas a transformação, mas principalmente as hipóteses de fusão, cisão e incorporação, o que interessa a esse artigo.

O art. 224, ao regular o protocolo necessário à transformação, determina que esse deverá conter "os critérios de avaliação do patrimônio líquido, a data a que será referida a avaliação, e o tratamento das variações patrimoniais posteriores".

Finalmente, no art. 226, a partir de 2009, quando houve a primeira modificação significativa na "nova" LSA trazida pela Lei n. 11.941/2009, a lei delegou à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) a atribuição de definir os critérios de avaliação do patrimônio para fins de operações de cisão, fusão ou incorporação de empresas, *litteris*:

Art. 226. As operações de incorporação, fusão e cisão somente poderão ser efetivadas nas condições aprovadas se os peritos nomeados determinarem que o valor do patrimônio ou patrimônios líquidos a serem vertidos para a formação de capital social é, ao menos, igual ao montante do capital a realizar.

§ 1º As ações ou quotas do capital da sociedade a ser incorporada que forem de propriedade da companhia incorporadora poderão, conforme dispuser o protocolo de incorporação, ser extintas, ou substituídas por ações em tesouraria da incorporadora, até o limite dos lucros acumulados e reservas, exceto a legal.

§ 2º O disposto no § 1º aplicar-se-á aos casos de fusão, quando uma das sociedades fundidas for proprietária de ações ou quotas de outra, e de cisão com incorporação, quando a companhia que incorporar parcela do patrimônio da cindida for proprietária de ações ou quotas do capital desta.

§ 3º. Nas operações referidas no *caput* deste artigo, realizadas entre partes independentes e vinculadas à efetiva transferência de controle, os ativos e passivos da sociedade a ser incorporada ou decorrente de fusão ou cisão serão contabilizados pelo seu valor de mercado. (Incluído pela Lei n. 11.638, de 2007)

§ 3º. A Comissão de Valores Mobiliários estabelecerá normas especiais de avaliação e contabilização aplicáveis às operações de fusão, incorporação e cisão que envolvam companhia aberta. (Redação dada pela Lei n. 11.941, de 2009) (grifos nossos).

Podemos perceber, pelas duas redações do § 3º, que o legislador primeiramente determinou a ampla utilização do valor de mercado para a avaliação das companhias em geral quando houvesse *partes independentes e efetiva transferência de controle*, fossem abertas ou fechadas, nas operações de transformação;

posteriormente limitando seu alcance, ao delegar à CVM o desenho das normas aplicáveis às operações de transformação apenas para as companhias abertas, o que permite a interpretação no sentido de que em operações de reestruturação societária envolvendo companhias fechadas ou que não envolvam a transferência de controle, os critérios a serem adotados serão os da própria lei, não aqueles determinados pela autoridade regulatória.

Os arts. 227, 228 e 229, relativos a cada uma das modalidades legais de reestruturação referem-se ao termo "patrimônio" apenas, o que nos permite afirmar que, juridicamente, sob a ótica estrita da LSA, o critério de avaliação será o patrimônio líquido avaliado a critérios contábeis, exceto nas hipóteses em que ocorram transformações de companhias abertas.

Porém, não é isso o que determinam as normas contábeis, e nesse momento *et instaura controversia*.

Isso porque, na mesma lei, o art. 177 determina:

Art. 177. A escrituração da companhia será mantida em registros permanentes, com obediência aos preceitos da legislação comercial e desta Lei e aos princípios de contabilidade geralmente aceitos, devendo observar métodos ou critérios contábeis uniformes no tempo e registrar as mutações patrimoniais segundo o regime de competência.

§ 1º As demonstrações financeiras do exercício em que houver modificação de métodos ou critérios contábeis, de efeitos relevantes, deverão indicá-la em nota e ressaltar esses efeitos.

§ 2º. A companhia observará exclusivamente em livros ou registros auxiliares, sem qualquer modificação da escrituração mercantil e das demonstrações reguladas nesta Lei, as disposições da lei tributária, ou de legislação especial sobre a atividade que constitui seu objeto, que prescrevam, conduzam ou incentivem a utilização de métodos ou critérios contábeis diferentes ou determinem registros, lançamentos ou ajustes ou a elaboração de outras demonstrações financeiras.

§ 3º. As demonstrações financeiras das companhias abertas observarão, ainda, as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários e serão obrigatoriamente submetidas a auditoria por auditores independentes nela registrados.

§ 4º As demonstrações financeiras serão assinadas pelos administradores e por contabilistas legalmente habilitados.

§ 5º. As normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários a que se refere o § 3º deste artigo deverão ser elaboradas em consonância com os padrões internacionais de contabilidade adotados nos principais mercados de valores mobiliários.

§ 6º. As companhias fechadas poderão optar por observar as normas sobre demonstrações financeiras expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários para as companhias abertas.

Assim, quanto à atribuição de cada ente regulador ou atividade contábil, consequentemente, quem pode determinar o critério de avaliação do patrimônio, temos uma superposição de autoridades. Isso porque quando o § 4º remete à obrigatoriedade de assinatura das demonstrações financeiras (DF's) por profissionais legalmente habilitados – os contadores –, esses estão plenamente vinculados pelo Código Civil às normas emanadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis; isso posto, pode haver, como há, situações em que os contabilistas determinam a adoção de determinado critério e a própria CVM dispõe sobre outro, por exemplo, para as companhias abertas.

Quanto às DF's, isso se resolve facilmente, por meio da elaboração de duas demonstrações, uma para cada critério, e pela indicação em notas explicativas dos efeitos considerados relevantes.

Outrossim, quando há reestruturação societária, um evento singular, então três *stakeholders* – advogados, contabilistas e administradores – devem decidir qual o critério a ser adotado, a partir do qual serão mensurados, por exemplo – mas não limitados a –, os efeitos tributários dessa operação, e que trarão consequências não apenas financeiras, mas, em caso de lançamento por discordância das autoridades fiscais, até mesmo a responsabilização dos administradores, inclusive no tipo do art. 135, II, do CTN, caso aja com excesso de poderes ou fraude à lei.

3 DAS NORMAS CONTÁBEIS APLICÁVEIS

Devemos nos remeter a dois principais pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), o CPC 15 (R1), quando houver combinação de negócios, e o CPC 46, de mensuração de valor justo, sem prejuízo dos demais CPCs que sejam porventura aplicáveis.

Observemos que o CPC 15 é aplicável junto com o CPC 46 quando há combinação de negócios, o que significa que ele deve ser utilizado sempre que houver a hipótese do § 3º do art. 226, porém, nas outras hipóteses, o CPC 46 pode ser suficiente.

O CPC 15 é aplicável às operações ou a outros eventos que atendam à definição de combinação de negócios, não se aplicando aos casos de (a) *joint ventures*; (b) contabilização da formação de negócios em conjunto em suas demonstrações contábeis; e (c) aquisição de ativo ou grupo de ativos que não constitua "negócio".

A "combinação de negócios" ocorre quando "os ativos adquiridos e os passivos assumidos constituam um negócio". Se os ativos adquiridos não constituem um negócio, a entidade deve contabilizar a operação ou o evento como aquisição de ativos.

A definição de combinação de negócios adotada pelo CPC refere-se a uma operação ou outro evento em que o adquirente obtém o controle de um ou mais negócios. Essa aquisição de controle pode ocorrer (a) pela transferência de caixa, equivalentes de caixa ou outros ativos (incluindo ativos líquidos que se constituam em um negócio); (b) pela assunção de passivos; (c) pela emissão de instrumentos de participação societária; (d) por mais de um dos tipos de contraprestação acima; ou (e) sem a transferência de nenhuma contraprestação, inclusive por meio de acordos puramente contratuais, e pode ser estruturada de diversas formas, por exemplo, quando (i) um ou mais negócios tornam-se controladas de um adquirente ou ocorre uma fusão entre o adquirente e os ativos líquidos de um ou mais negócios; (ii) uma entidade da combinação transfere seus ativos líquidos ou seus proprietários transferem suas respectivas participações societárias para outras entidades da combinação (ou para os proprietários dessas entidades); (iii) todas as entidades da combinação transferem seus ativos líquidos ou seus proprietários transferem suas respectivas participações societárias para a constituição de nova entidade; ou (iv) um grupo de ex-proprietários de uma das entidades da combinação obtém o controle da entidade combinada.

O CPC adotou, por sua vez, a definição de negócio de forma muito parecida com aquela definição adotada por Bulhões Pedreira. Será constatada a existência de um negócio quando identificados "inputs" – entrada de recursos – e "processos" aplicados a essa entrada de recursos, que tenham a capacidade de gerar "outputs" – saída de recursos.

Afirma o CPC 15 que:

[...] Apesar de todos os negócios gerarem *outputs*, este último elemento não é necessário para que um conjunto integrado de atividades e de ativos se qualifique como um negócio. Os três elementos de um negócio são definidos a seguir:

(a) *Input*: Qualquer recurso econômico que gera ou tem a capacidade de gerar *outputs* quando um ou mais processos são aplicados sobre ele. Exemplos incluem ativos não circulantes (incluindo ativos intangíveis ou direitos ao uso de ativos não circulantes), propriedade intelectual, a habilidade de obter acesso aos materiais necessários ou direitos e empregados.

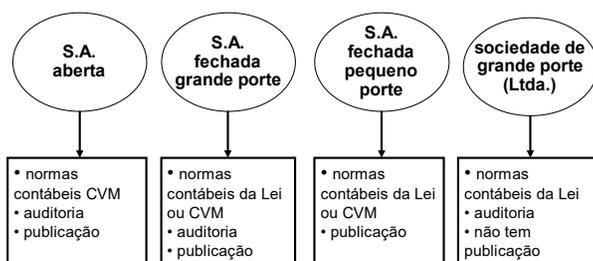
(b) *Processos*: Qualquer sistema, padrão, protocolo, convenção ou regra que, quando aplicado a uma *input* ou *inputs*, gera ou tem a capacidade de gerar *outputs*. Exemplos incluem processos de gestão estratégica, processos operacionais e processos de

gestão de recursos. Esses processos normalmente são documentados, porém uma força-tarefa organizada, que detém a experiência e as habilidades necessárias para seguir regras e convenções, pode gerar os processos necessários e ser capaz de aplicá-los aos *inputs* para gerar *outputs* (faturamento, contabilidade, folha de pagamento e outros sistemas administrativos normalmente não são processos usados para criar *outputs*).

(c) *Output*: Constitui o produto dos *inputs* e dos processos aplicados sobre os *inputs*, o qual gera ou tem a capacidade de gerar retornos na forma de dividendos, redução de custos ou outros benefícios econômicos diretamente aos seus investidores ou aos outros proprietários, membros ou participantes.

Determina portanto a norma que, havendo um negócio e uma operação que resulte na combinação daquele com um preexistente, aplica-se o referido CPC. Em todas as situações identificadas, haverá mensuração do valor justo, e o CPC pressupõe critérios para a sua avaliação, para a qual têm sido aplicadas as técnicas conhecidas no mercado, sendo a mais difundida a avaliação pela mensuração dos fluxos de caixa futuros.

Podemos resumir a aplicação das normas de acordo com o gráfico adiante:



Prosseguindo, sempre que o CPC 15 ou a lei exigirem a avaliação do valor justo, utiliza-se o CPC 46.

Havendo a necessidade de avaliação do valor justo, as abordagens e metodologias mais utilizadas são: (a) abordagem do custo, que leva em consideração o custo histórico, o custo de recomposição e o custo de reposição; (b) abordagem de mercado, que considera os múltiplos aplicáveis a cada negócio, de acordo com as premissas preestabelecidas; e (c) abordagem da renda, que considera o fluxo de caixa futuro descontado a valor presente, os valores dos intangíveis, *royalties* etc. Nesse último caso, é possível a eleição, entre diferentes técnicas, da que melhor se aplique ao caso concreto, de acordo com o especialista, como: (c.1) técnica de valor presente; (c.2) modelo de precificação de opções, como a

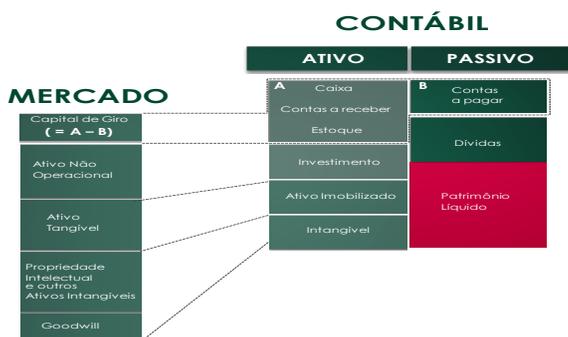
fórmula de Black-Scholes-Merton ou modelo binomial; e (c.3) método de ganhos excedentes em múltiplos períodos, que é utilizado para mensurar o valor justo de alguns ativos intangíveis.

Ou seja, há casos em que é possível a combinação de diferentes abordagens, dependendo da estrutura patrimonial da companhia.

Por definição da norma, o "valor justo" é uma mensuração baseada em mercado e não uma mensuração específica da entidade. Parte da premissa de que existem ativos e passivos que podem ser comparados com o mercado, mas que há casos em que tal não é possível, quando, por exemplo, a companhia ocupa posição predominante no mercado, ou mesmo quando sua atividade é exclusiva; em todo caso, o objetivo do avaliador deve ser estimar um preço pelo qual uma transação não forçada para vender o ativo ou para transferir o passivo ocorreria entre participantes do mercado, em uma certa data, e de acordo com as condições daquele momento.

Importante mencionar que a norma parte do princípio de que a melhor informação-base para encontrar-se o valor justo é a informação contábil da entidade, porém, caso não seja observável, nesse caso, deve-se utilizar uma outra técnica de avaliação que priorize o uso dos dados observáveis, por exemplo, a avaliação de ativos fixos pelo custo de reposição, e minimize aqueles que sejam não observáveis, por exemplo, a mensuração do valor dos componentes intangíveis do balanço, tendo-se sempre em mente a presença das variáveis de risco inerentes àquela entidade ou ao mercado do qual participa.

Em suma, graficamente, essas técnicas e abordagens podem ser melhor exemplificadas como abaixo¹:



1. Fonte: Apresentação Apsis Consultoria.

4 DA CONTROVÉRSIA JURÍDICO-CONTÁBIL

Ora, neste ponto, devemos nos perguntar: se a lei permite a avaliação pelo valor patrimonial da empresa, o administrador pode optar por não adotar as técnicas e abordagens anteriormente mencionadas, e prosseguir com um processo de transformação pelo método do valor patrimonial contábil, assim entendido como o valor patrimonial afetado apenas pela avaliação a valor justo dos ativos e passivos correntes?

Primeiramente, temos que fazer uma distinção. Quando falamos em valor patrimonial contábil, restou claro, da leitura da Lei n. 6.404/1976, que ele não é mais o "antigo" valor patrimonial contábil, mas também pode ser afetado pela avaliação de itens de ativo e de passivos a valor justo, também obrigatória por lei, a exemplo do Ajuste a Valor Presente (AVP) e da Avaliação a Valor Justo (AVJ).

Isso porque o art. 178 da LSA define o patrimônio líquido (PL) como sendo aquele grupo de contas "dividido em capital social, reservas de capital, ajustes de avaliação patrimonial, reservas de lucros, ações em tesouraria e prejuízos acumulados". Os ajustes de avaliação patrimonial pressupõem *per se* a avaliação de certos ativos e passivos a valor justo. E isso é fundamental, pois há a tendência de equiparação do valor patrimonial contábil ao valor de mercado de uma entidade.

Sabemos que, por mais que as técnicas e abordagens sejam suportadas sob a ótica da ciência econômica, elas também podem conter imperfeições, e essas imperfeições foram muito estudadas por ocasião da crise do *subprime* que ocorreu em 2008.

Segundo BARRETO, MURCIA E LIMA², "pode-se dividir a contabilidade em três grandes etapas: reconhecimento, mensuração e evidenciação". Mensuração pode ser definida como "o processo de atribuição de valores monetários significativos a objetos ou eventos associados a uma empresa, e obtidos de modo a permitir agregação (tal como na avaliação total de ativos) ou desagregação, quando exigida em situações específicas". Segundo os autores, "um dos maiores dilemas da contabilidade, o *trade-off* objetividade *versus* relevância, tem total inserção no processo de mensuração", pois "entre dois valores igualmente objetivos optar-se-á pelo mais relevante; entre dois valores igualmente relevantes, optar-se-á pelo mais objetivo".

2. BARRETO, Eric; MURCIA, Fernando Dal Ri; LIMA, Iran Siqueira. Impacto da mensuração a valor justo na crise financeira mundial: identificando a percepção de especialistas em economia e mercado financeiro. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 6, n. 15, p. 44-59, maio-ago. 2012. Disponível em: <<https://doi.org/10.11606/rco.v6i15.52656>>. Acesso em: 14 fev. 2019.

Para eles, a definição de valor justo traz consigo desafios, pois se trata de um valor subjetivo, muitas vezes não observável, diferentemente do custo histórico. O International Accounting Standards Board (IASB), em seu *Exposure Draft – Fair Value Measurements* (2009) define o valor justo como "o valor que seria recebido ao vender um ativo ou pago ao transferir um passivo em uma transação corriqueira entre participantes do mercado na data de mensuração".

Essa discussão tornou-se relevante, pois, por ocasião da crise retromencionada, a contabilidade a valor justo foi fortemente questionada. A Securities Exchange Commission (SEC), na época, publicou estudo que isentou o valor justo como causa do colapso da economia norte-americana.

Em opinião contrária à adoção do denominado "valor justo", assim se expressa LOPES DE SÁ³:

A questão não está em conservar valores históricos, mas, sim, em saber como de forma "objetiva" atualizá-los.

A questão não está em "volatilidade", mas, em "responsabilidade" técnica e social. Se a informação contábil fica ao sabor do subjetivismo, tem toda a condição de lesar quem dela se utiliza.

Por outro lado, Alexsandro Broedel Lopes (*apud* BARRETO, MURCIA E LIMA, 2012), "afirma que não existe uma discussão sobre o uso do *fair value* na avaliação de instrumentos financeiros, e reforça que o *fair value* é o único meio para a avaliação de derivativos, já que a maioria desses instrumentos não tem valor de custo significativo".

Para ele, ainda que falho, "abandonar o *fair value* seria como retornar à década de 1980, quando esses instrumentos ainda eram *off-balance*", o que corrobora a afirmação de que o valor patrimonial contábil *tende* ao valor de mercado, considerando a introdução das técnicas de avaliação de ativos e passivos já adotadas pela contabilidade após a Lei 11.638/2007.

Para alguns economistas, pesquisados por BARRETO, MURCIA E LIMA, a avaliação a valor justo pode resultar em impactos na economia, porém, o maior risco pode surgir da não contabilização de certos ativos, não do método de avaliação em si.

Os economistas pesquisados entenderam que a contabilidade a valor justo tem efeito pró-cíclico, o que significa que favorece o crescimento econômico quando ele ocorre; porém, resulta em crises mais profundas em momentos de

3. LOPES DE SÁ, Antônio. Ajustes contábeis e "valor justo". Disponível em: <<http://antoniolopesdesa.com.br/artigos/ciencia-contabil/>>. Acesso em: 18 fev. 2019.

ajuste. Apesar de concordar com a afirmação, no geral, os entrevistados pelos autores entenderam que a informação gerada pela contabilidade a valor justo era fundamental para os investidores.

De acordo com o professor Delfim Netto, "a avaliação a mercado é fundamental para calcular os riscos corretamente, mesmo que, tecnicamente, ainda haja muitos problemas. É um componente bastante sensível, pois é uma contabilidade onde o patrimônio flutua diariamente, e não há dúvida de que é um mecanismo muito mais útil para o investidor"⁴.

Então, é fundamental entender que a avaliação a valor justo de uma determinada entidade para fins de transformação pode sim resultar em valores que contenham distorções trazidas pelos preços correntes ou pela percepção de risco sobre certos ativos e passivos e que tenham consequências tributárias, que podem resultar tanto na redução quanto no acréscimo econômico dos valores dos tributos a recolher ou a deduzir em uma determinada reestruturação societária.

Prosseguindo, ainda que os ajustes decorrentes da avaliação de ativos e passivos sejam contabilizados no patrimônio, estes os são quando estamos diante de rubricas ainda não realizadas, porém, ainda que sem previsão da LSA, há normativos que preveem diversas hipóteses em que a contrapartida da avaliação a valor justo deve ser registrada diretamente em contas de resultado, o que pode causar distorções, novamente, na apuração dos tributos.

Nesse sentido, o efeito tributário pode surgir, mas há certa margem de discricionariedade do administrador em escolher um ou outro caminho, pois, como afirma FERNANDES: "Isso é possível porque o direito comercial não está vinculado ao princípio da estrita legalidade, como ocorre com o direito tributário. Assim, no campo do direito privado, a utilização do valor justo pode ser admitida em situações não contempladas expressamente na Lei das S/A, desde que não cause violação aos direitos dos usuários da contabilidade"⁵.

Ocorre também que a avaliação do patrimônio líquido é imprescindível para o direito societário, pois definirá a relação de troca de ações, ou seja, quantas

-
4. BARRETO, Eric; MURCIA, Fernando Dal Ri; LIMA, Iran Siqueira. Impacto da mensuração a valor justo na crise financeira mundial: identificando a percepção de especialistas em economia e mercado financeiro. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 6, n. 15, p. 54-55, maio-ago. 2012.
 5. FERNANDES, Edison Carlos. Valor Justo: Conceito Jurídico, Reconhecimento, Mensuração, Divulgação e Tratamento Tributário. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga; LOPES, Alessandro Broedel (Coord.). **Controvérsias Jurídico-Contábeis** (Aproximações e Distanciamentos). São Paulo: Dialética, 2014. v. 6, p. 65.

ações e por qual valor elas serão entregues, por exemplo, aos acionistas de uma empresa que venha a ser incorporada.

A lei, em princípio, não estabelece critério para essa avaliação; isso pode ser de livre escolha, exceto quanto à incorporação de empresa controlada, que exige seja apresentada aos acionistas da incorporada a avaliação de ambas as companhias, com base no critério do "patrimônio líquido a preços de mercado", utilizado para permitir a comparação com os parâmetros utilizados para a fixação da relação de troca, e para abrir a oportunidade de dissidência aos acionistas minoritários da incorporada, que deverão ser indenizados, se for o caso, com base nesse critério.

4.1 Das inovações da Lei n. 12.973/2014

A lei em epígrafe trouxe uma série de disposições de harmonização da nova LSA com a lei tributária.

Primeiramente, quanto à avaliação do investimento (art. 2º da lei, arts. 20 e 33 do Decreto-Lei n. 1.598/1977), estabeleceu que o contribuinte que avaliar investimento pelo valor de patrimônio líquido, deverá, por ocasião da aquisição da participação, desdobrar o custo de aquisição em: (i) valor de patrimônio líquido; (ii) mais ou menos-valia, que corresponde à diferença entre o valor justo dos ativos líquidos da investida, na proporção da porcentagem da participação adquirida, e o valor de PL; e (iii) ágio por rentabilidade futura (*goodwill*), que corresponde à diferença entre o custo de aquisição do investimento e o somatório dos valores de que tratam os itens "(i)" e "(ii)".

O valor dessa parcela será baseado em laudo elaborado por perito independente a ser protocolado na Secretaria da Receita Federal do Brasil (RFB) ou cujo sumário seja registrado em Cartório de Registro de Títulos e Documentos, até o último dia útil do 13º mês subsequente ao da aquisição da participação. A lei determinou que a RFB poderá estabelecer formas alternativas de registro e de apresentação do laudo.

A aquisição de participação societária sujeita à avaliação pelo PL passou a requerer o reconhecimento e a mensuração, primeiramente, dos ativos identificáveis adquiridos e dos passivos assumidos e a valor justo; e, posteriormente, do ágio por rentabilidade futura (*goodwill*) ou do ganho proveniente de compra vantajosa.

Dessa avaliação, o efeito decorrente pode ser o ganho por compra vantajosa, que corresponde ao excesso do valor justo dos ativos líquidos da investida, na proporção da participação adquirida, em relação ao custo de aquisição do

investimento, e que será computado na determinação do lucro real no período de apuração da alienação ou baixa do investimento.

Nesse momento de alienação ou liquidação do investimento, para determinação do ganho/perda de capital de investimento avaliado pelo valor de PL, o valor contábil será a soma algébrica do valor de PL pelo qual o investimento estiver contabilizado e dos valores relativos à mais/menos-valia e ao *goodwill*, ainda que tenham sido realizados na escrituração mercantil do contribuinte.

Se houver ganho ou perda por variação na porcentagem de participação do contribuinte no capital da investida, não será computado na determinação do lucro real o acréscimo ou a diminuição do valor de PL do investimento.

Nos eventos de incorporação, fusão e cisão, em havendo mais-valia (art. 20 da lei), o saldo existente na contabilidade decorrente da aquisição de participação societária entre partes não dependentes poderá ser considerado como integrante do custo do bem ou direito que lhe deu causa para determinação de ganho ou perda de capital e do cômputo da depreciação, amortização ou exaustão.

Se houver *goodwill* (art. 22 da lei), a pessoa jurídica que absorver patrimônio de outra, na qual detinha participação societária adquirida com ágio por rentabilidade futura decorrente da aquisição de participação societária entre partes não dependentes, poderá excluir, para fins de apuração do lucro real dos períodos de apuração subsequentes, o saldo do referido ágio existente na contabilidade na data da aquisição da participação societária, à razão de 1/60, no máximo, para cada mês do período de apuração.

É considerada a existência de partes dependentes (art. 25 da lei) quando (i) o adquirente e o alienante são controlados, direta ou indiretamente, pela mesma parte; (ii) existir relação de controle entre o adquirente e o alienante; (iii) o alienante seja sócio, titular, conselheiro ou administrador da pessoa jurídica adquirente; (iv) o alienante seja parente ou afim até o terceiro grau, cônjuge ou companheiro das pessoas relacionadas no inciso III; ou (v) em decorrência de outras relações não descritas acima em que fique comprovada a dependência societária.

A pessoa jurídica que absorver patrimônio de outra, em virtude de incorporação, fusão ou cisão, na qual detinha participação societária adquirida com ganho proveniente de compra vantajosa, deverá computar o referido ganho na determinação do lucro real dos períodos de apuração subsequentes à data do evento, à razão de 1/60, no mínimo, para cada mês do período de apuração.

4.1.1 Avaliação a Valor Justo (AVJ) para fins de incorporação, fusão ou cisão na sucedida transferida para a sucessora (art. 26 da lei)

Prosseguindo, quanto ao AVJ para fins de incorporação, fusão ou cisão, quando o patrimônio da sucedida é transferido para a sucessora (art. 26 da lei), os ganhos decorrentes de avaliação com base no valor justo nessa sucedida não poderão ser considerados na sucessora como integrante do custo do bem ou direito que lhe deu causa, tanto para fins de determinação de ganho ou perda de capital quanto do cômputo da depreciação, amortização ou exaustão.

Os ganhos e as perdas evidenciados em subcontas distintas transferidos em decorrência de incorporação, fusão ou cisão terão, na sucessora, o mesmo tratamento tributário que teriam na sucedida.

O ganho decorrente do excesso do valor líquido dos ativos identificáveis adquiridos e dos passivos assumidos (ganho por compra vantajosa, art. 27 da lei), mensurados pelos respectivos valores justos, em relação à contraprestação transferida, será computado na determinação do lucro real no período de apuração relativo à data do evento e posteriores, à razão de 1/60, no mínimo, para cada mês do período de apuração, observadas as demais disposições da lei a esse respeito.

Tributariamente, ainda quanto ao *goodwill* (art. 28 da lei), a contrapartida da redução do ágio por rentabilidade futura, inclusive mediante redução ao valor recuperável, não será computada na determinação do lucro real, observadas as demais disposições da lei a esse respeito.

Por fim, o art. 8º da lei, alterando o art. 21 da Lei n. 9.249/1995, previu que a pessoa jurídica que tiver parte ou todo o seu patrimônio absorvido em virtude de incorporação, fusão ou cisão deverá levantar balanço específico para esse fim, observada a legislação comercial.

Vale lembrar que a redação original do art. 21 citado estabelecia, adicionalmente, que os bens e direitos poderiam ser avaliados a valor contábil ou de mercado, o que resultou na tentativa de generalização da avaliação a mercado, conforme veremos.

4.2 Da interpretação sistemática da legislação comercial e tributária

Para que possamos mais adiante concluir pela utilização de um ou de outro método, importante analisarmos a retromencionada delegação da LSA, em vista da introdução das normas tributárias que "harmonizaram" o novo direito societário com a lei tributária.

Primeiramente, a Lei n. 12.249/2010 definiu a competência do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) para regular acerca dos princípios contábeis e editar Normas Brasileiras de Contabilidade de natureza técnica e profissional. Conquanto não se questione a atuação dos profissionais contabilistas, é questionável a delegação de normas tributárias a órgãos como a CVM ou o próprio CFC, e o resultado prático dessa delegação é a determinação de apuração do valor de mercado para certas situações, o que influencia diretamente nos resultados tributários a serem obtidos.

CHARNESKI⁶ entende que a possibilidade de determinadas delegações regulamentares pela norma legal tributária deve, em primeiro lugar, resultar dessa própria norma. Com isso, no caso do direito contábil, não seria suficiente a mera remissão ao resultado contábil para a automática aplicação tributária de um novo pronunciamento do CPC, ainda que acolhido pelos reguladores.

Nesse mesmo sentido, o art. 58 da Lei n. 12.973/2014 é entendido então como prospectivo, ou seja, a lei teria esgotado os ajustes relacionados à nova contabilidade, sendo esta lei então prospectiva, ou seja, aquilo que regulado pela Lei 11.638/2007, positivado na norma tributária da Lei 12.973/2014, seria definitivo. Qualquer nova modificação de critérios contábeis deve trazer consigo uma nova previsão normativa tributária, para que seja mantida a neutralidade prevista nesse mesmo artigo.

Assim, sob a égide da Lei n. 12.973/2014, caso aceitas as delegações contidas no ordenamento jurídico que a cerca (lei societária, delegações, CPCs etc.), os contabilistas teriam um grande poder inclusive para decidir os reflexos tributários que decorrerão de uma operação, por exemplo, pela determinação dos critérios de avaliação. Como disse BIFANO (*apud* CHARNESKI, 2008), "a grande preocupação com o poder de escolha dado ao contador, bem como ao organismo que assim decide, é que sejam causados reflexos tributários diferentes entre os contribuintes por força de uma decisão técnica de natureza contábil".

Sob a ótica dessa lei, então, faz-se imprescindível que se verifique a sua remissão à avaliação a valor justo nos casos de reestruturação societária.

Vimos, no item anterior, que tais artigos da lei são regras específicas para a apuração do valor do patrimônio para tais operações. Contudo, a regra geral que vale para as operações não contidas naquele contexto é a do Decreto-Lei n. 1.598/1977, que ainda contém a base principiológica da tributação pelo imposto sobre a renda e para a apuração das variações positivas de renda que constituem

6. CHARNESKI, Heron. **Normas Internacionais de Contabilidade e Direito Tributário Brasileiro**. São Paulo: Quartier Latin, 2008. p. 153.

o fato gerador – e também para a apuração dos tributos sobre as receitas –, mormente nos seus arts. 20 e 21. Em sua publicação original, assim dispunha:

Art. 20. **O contribuinte que avaliar investimento em sociedade coligada ou controlada pelo valor de patrimônio líquido** deverá, por ocasião da aquisição da participação, desdobrar o custo de aquisição em:

I – valor de patrimônio líquido na época da aquisição, determinado de acordo com o disposto no artigo 21; e

II – ágio ou deságio na aquisição, que será a diferença entre o custo de aquisição do investimento e o valor de que trata o número I.

[...]

§ 2º O lançamento do ágio ou deságio deverá indicar, dentre os seguintes, seu fundamento econômico:

a) valor de mercado de bens do ativo da coligada ou controlada superior ou inferior ao custo registrado na sua contabilidade;

b) valor de rentabilidade da coligada ou controlada, com base em previsão dos resultados nos exercícios futuros;

c) fundo de comércio, intangíveis e outras razões econômicas.

[...]

§ 4º As normas deste Decreto-lei sobre investimentos em coligada ou controlada avaliados pelo valor de patrimônio líquido aplicam-se às sociedades que, de acordo com a Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, **tenham o dever legal** de adotar esse critério de avaliação, inclusive as sociedades de que a coligada ou controlada participe, direta ou indiretamente, com investimento relevante, cuja avaliação segundo o mesmo critério seja necessária para determinar o valor de patrimônio líquido da coligada ou controlada.

[...]

Avaliação do investimento no balanço

Art. 21. Em cada balanço o contribuinte deverá avaliar o investimento pelo valor de patrimônio líquido da coligada ou controlada, de acordo com o disposto no artigo 248 da Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e as seguintes normas:

[...]

II – se os critérios contábeis adotados pela coligada ou controlada e pelo contribuinte não forem uniformes, o contribuinte deverá fazer no balanço ou balancete da coligada ou controlada os ajustes necessários para eliminar as diferenças relevantes decorrentes da diversidade de critérios;

[...]

V – o valor do investimento do contribuinte será determinado mediante a aplicação, sobre o valor de **patrimônio líquido ajustado** de acordo com os números anteriores, da porcentagem da participação do contribuinte na coligada ou controlada. (grifos nossos).

Observamos, assim, que, para a avaliação de investimento, o contribuinte, ou seja, aquele que paga tributos, caso o avaliasse tendo por base o valor de patrimônio líquido, deveria adotar aquelas regras. Esse contribuinte podia não fazê-lo, a alternativa era a avaliação por valor do custo, preenchidos os requisitos da lei. Os demais tinham a obrigação legal de fazê-lo – mas esse não é o objeto do nosso estudo. Determinaria o valor de acordo com o art. 21, e o desdobraria entre investimento e ágio ou deságio, caso houvesse. Importante anotar que o item "(a)" contém a expressão "valor de mercado" de bens do ativo superior àquele registrado na contabilidade, o que não era um parâmetro comumente utilizado, mas que passou a ser de observância obrigatória após a Lei n. 11.638/2007.

No art. 21 eram dados os requisitos legais de validade da avaliação, sendo fechado pelo inciso V, que determinava, utilizando a expressão "patrimônio líquido ajustado", aquele sobre o qual era aplicado o percentual de participação para a apuração do valor do seu investimento.

Na nova redação, o texto ficou assim:

Art. 20. O contribuinte que avaliar investimento pelo valor de patrimônio líquido deverá, por ocasião da **aquisição da participação**, desdobrar o custo de aquisição em: I – **valor de patrimônio líquido na época da aquisição, determinado de acordo com o disposto no artigo 21**; e

II – mais ou menos-valia, que corresponde à diferença entre o valor justo dos ativos líquidos da investida, na proporção da porcentagem da participação adquirida, e o valor de que trata o inciso I do *caput*; e

III – ágio por rentabilidade futura (*goodwill*), que corresponde à diferença entre o custo de aquisição do investimento e o somatório dos valores de que tratam os incisos I e II do *caput*.

§ 3º. O valor de que trata o inciso II do *caput* deverá ser baseado em laudo elaborado por perito independente que deverá ser protocolado na Secretaria da Receita Federal do Brasil ou cujo sumário deverá ser registrado em Cartório de Registro de Títulos e Documentos, até o último dia útil do 13º (décimo terceiro) mês subsequente ao da aquisição da participação.

§ 4º. (Revogado pelo Decreto-lei n. 1.648, de 1978).

§ 5º. A aquisição de participação societária sujeita à avaliação pelo valor do patrimônio líquido exige o reconhecimento e a mensuração:

I – primeiramente, dos ativos identificáveis adquiridos e dos passivos assumidos a valor justo; e

II – posteriormente, do ágio por rentabilidade futura (*goodwill*) ou do ganho proveniente de compra vantajosa.

§ 6º. O ganho proveniente de compra vantajosa de que trata o § 5º, que corresponde ao excesso do valor justo dos ativos líquidos da investida, na proporção da partici-

pação adquirida, em relação ao custo de aquisição do investimento, será computado na determinação do lucro real no período de apuração da alienação ou baixa do investimento.

§ 7º. A Secretaria da Receita Federal do Brasil disciplinará o disposto neste artigo, podendo estabelecer formas alternativas de registro e de apresentação do laudo previsto no § 3º.

Art. 21. Em cada balanço, o **contribuinte** deverá avaliar o investimento pelo valor de patrimônio líquido da investida, de acordo com o disposto no art. 248 da Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e com as seguintes normas:

I – o valor de patrimônio líquido será determinado com base em balanço patrimonial ou balancete de verificação da investida levantado na mesma data do balanço do contribuinte ou até 2 (dois) meses, no máximo, antes dessa data, **com observância da lei comercial**, inclusive quanto à dedução das participações nos resultados e da provisão para o imposto sobre a renda;

II – se os critérios contábeis adotados pela investida e pelo contribuinte não forem uniformes, o contribuinte deverá fazer no balanço ou balancete da investida os ajustes necessários para eliminar as diferenças relevantes decorrentes da diversidade de critérios;

[...]

V – o valor do investimento do contribuinte será determinado mediante a aplicação sobre o valor de patrimônio líquido ajustado de acordo com os números anteriores da porcentagem da participação do contribuinte na investida; e

VI – no caso de filiais, sucursais, controladas e coligadas, domiciliadas no exterior, aplicam-se as normas da legislação correspondente do país de domicílio.

A primeira observação que fazemos é de que o art. 20 determina a avaliação pelo valor do PL *mais* a mais ou menos-valia dos ativos *mais* o ágio, que corresponde à diferença entre o valor pago e os incisos I + II, PL *mais* mais ou menos-valia.

O § 4º então foi revogado, sendo acrescentado o § 5º, que **exige**, quando da aquisição de investimento avaliado pelo PL, o reconhecimento e a mensuração dos ativos a valor justo e do *goodwill*.

Importante anotar que o inciso I do art. 20 determinava que o contribuinte deveria avaliar o patrimônio com base nos critérios do art. 21; a partir da nova redação, o texto muda, utilizando a expressão "lei comercial".

Como visto, o art. 21 ficou "isolado" na lei, ou seja, não mais há referência a esse dispositivo pelo art. 20, porém, devemos partir do pressuposto de que não há expressões inúteis na lei. Assim, na apuração normal dos seus balanços, a lei prevê a possibilidade de diferenças entre critérios, sendo que no inciso II determina que tais diferenças deverão ser uniformizadas.

Havendo então essa possibilidade de existência de diferenças de critérios – assim entendidas entre aqueles critérios impostos por lei para os contribuintes que estão a adquirir participação societária e que devem reconhecer e mensurar os ajustes dos incisos I e II –, no § 5º estará a chave para decifrarmos o que pretendeu o legislador.

Esse dispositivo determina que a aquisição deve reconhecer e mensurar, **primeiramente**, os ativos identificáveis e, apenas **posteriormente**, o *goodwill*. Ora, são condições temporais, que podem ou não acontecer, pois o *goodwill* pode não existir, até mesmo por decisão do próprio adquirente. Uma coisa, recapitulando, são os efeitos na apuração dos tributos (expressão "o contribuinte"), outra coisa é a utilização desse ou daquele critério para adquirir-se participação acionária. Não queremos aqui responder à pergunta sobre se seria possível na forma da novel legislação deduzir um ágio porventura pago em uma avaliação de PL de acordo com a lei comercial (que tende a inexistir, mas pode existir a partir do laudo a ser elaborado pelos peritos), mas responder quanto a se a empresa pode adotar essa opção sem ofender a lei, o que não tem sido o entendimento dos contabilistas, que estão a exigir constantemente a adoção da avaliação "a mercado" inclusive das companhias fechadas.

Entendemos que sim, pois, o art. 21, ao determinar as regras aplicáveis aos "contribuintes", o faz para fins tributários, e prevê que qualquer diferença de critério poderá ser objeto de equiparação por meio de demonstrações especialmente preparadas para tanto, em estrita observância da lei comercial, no caso, a Lei n. 6.404/1976 que, como visto, prevê tal possibilidade.

Como dito anteriormente, a LSA, no seu artigo 182 modificado, prevê como regra geral a apuração do valor do PL considerando apenas o reconhecimento dos efeitos de avaliação a valor justo dos ativos e passivos contábeis, o que leva em conta os efeitos das condições de mercado no seu preço ou valores, não contemplando nessa hipótese a avaliação da investida a valor de mercado na forma das abordagens ou critérios de fluxo de caixa ou de múltiplos, por exemplo.

Claro, regra geral que se aplica a companhias fechadas ou abertas. No primeiro caso, sim, entendemos que é possível, em casos de reestruturação societária, avaliar as companhias fechadas a valor de PL *contábil na forma da lei comercial*. No caso das companhias abertas, mesmo existindo algo a criticar quanto à eventual delegação de poderes a entidades de classe ou reguladoras, devem estas ser *avaliadas a mercado*.

Isso se coaduna perfeitamente com o que pretendeu o legislador, que é buscar a melhor avaliação possível para aquelas empresas listadas publicamente,

mas nunca para aquelas que não se pretendem ser públicas, e que apenas se lhes resulta em custos por vezes impeditivos.

Importante ressaltar que, nessa linha de raciocínio, pode acontecer de uma companhia fechada pretender adquirir participação em uma companhia aberta. Nesse caso, a lei aplica-se perfeitamente na forma generalizada pelos contabilistas, ou seja, havendo diferenças de critério, deverão ser uniformizadas pela adoção de critérios de mercado, uma vez que há parâmetros observáveis para tanto – as ações em circulação no mercado –, o que não ocorre no caso das companhias fechadas. Nesse caso, seria possível até mesmo entender que, mesmo envolvendo companhia aberta, a reestruturação poderia considerar o valor do patrimônio líquido apenas.

Podemos encontrar evidência da *intentio legis* no Substitutivo n. 1 da Comissão de Economia, Indústria e Comércio da Câmara dos Deputados, cuja redação corrobora a ideia de que a contabilização ou o reconhecimento do valor de mercado deveria ocorrer apenas na aquisição de participação acionária em que existisse a combinação de negócios, que por óbvio pressupõe a participação de terceiros:

Conforme comentado, o Substitutivo estabelece que, nos casos de operações de incorporação e fusão, os ativos e passivos da companhia a ser incorporada ou resultante da fusão sejam avaliados a preço de mercado. Para que isso ocorra, é condição essencial que esse tipo de operação envolva uma transferência de controle acionário ou de ativos e, ainda, que esta transação tenha sido feita com terceiros independentes da companhia. Não estão abrangidas, nesse caso, as reorganizações societárias feitas dentro de um mesmo grupo econômico. Na lei atual, embora exista a faculdade da companhia reavaliar seus bens por ocasião dessas operações, dificilmente isso ocorre. Na alienação de controle, para fins de incorporação, o que se observa, normalmente, é a manutenção dos ativos e passivos e, conseqüentemente, do patrimônio líquido, pelos seus valores originais, sendo o valor de mercado utilizado apenas para estabelecer o valor de troca das ações.

No entanto, a tendência moderna internacional, nas chamadas operações de combinação de empresas ("business combination"), que incluem a incorporação, fusão, cisão, previstas na nossa lei societária, é de se reconhecer o patrimônio da empresa adquirida pelo seu valor de negociação. Neste caso, o valor de mercado é atribuído a cada item de ativo e de passivo, sendo a diferença entre o valor global negociado e o somatório desses valores individuais considerada como ágio ou deságio ("goodwill" positivo ou negativo).

O Substitutivo vem, portanto, alinhar-se a essa tendência internacional e vem reconhecer, ainda, que a avaliação a preços de mercado, diferentemente da lei atual no caso da reavaliação, só deve ser registrada quando existe objetividade para esse

reconhecimento. No caso, a objetividade ocorre quando a incorporação ou fusão foi decorrente de efetiva transação com terceiros (parte independente) que, através do processo de negociação, acabam validando esse preço de mercado (art. 226, § 3º)². (grifos nossos).

O texto original do § 3º do art. 226 apresentado pelo Anteprojeto de Lei era muito semelhante ao primeiro texto introduzido pela Lei 11.638/2007 ("§ 3º. Nas operações referidas no *caput* deste artigo, realizadas entre partes independentes e de que decorram ou impliquem efetiva alienação de controle, os ativos e passivos da sociedade a ser incorporada ou decorrente da fusão serão contabilizados pelo seu valor de mercado"), mas, muito diferente daquele trazido pela Lei n. 11.941/2009. Porém, nosso entendimento é que esse fato reforça a tese da delegação à CVM da elaboração de normas de avaliação e contabilização apenas no caso de companhias abertas, sendo portanto inaplicáveis às companhias fechadas.

5 CONCLUSÃO

A Lei das S/A's, modificada pelas Leis n. 11.638/2007 e n. 11.941/2009, o Decreto-Lei n. 1.598/1977 e a Lei n. 12.973/2014 constituem o arcabouço jurídico-legal que deve ser interpretado para que se possa firmar o entendimento sobre quais critérios e abordagens devem ser adotados para a avaliação das companhias abertas e fechadas, para fins de aquisição de participação acionária, bem como para a delegação a entes representativos de classe ou reguladores legislares a respeito.

Diante da profusão e da dispersão das normas, outrossim, há certa complexidade no entender sobre a necessidade de avaliação do patrimônio líquido a valor contábil, ou a preços de mercado, e em quais situações tais avaliações podem ou devem ser adotadas, envolvendo companhias abertas ou fechadas, além do alcance dos efeitos tributários sobre uma ou outra.

Por outro lado, vimos que a avaliação a valor contábil, na forma atual da lei, incorpora a mensuração a valor de mercado de ativos e passivos, cuja contabilização da contrapartida, quando não realizados, é no patrimônio líquido contábil, o que o aproxima do valor de mercado. Essa avaliação a valor contábil

7. BRASIL. Câmara dos Deputados. Comissão de Economia, Indústria e Comércio. **Substitutivo ao Projeto de Lei n. 3.741, de 2000**. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=24313&filename=SBT+1+CDEIC+%3D%3E+PL+3741/2000>. Acesso em: 18 fev. 2019.

tende a igualar-se àquela que decorre da mensuração por meio dos critérios e abordagens econômico-financeiras.

Os profissionais contabilistas tendem a julgar pela necessidade de avaliação a valor de mercado sempre que se envolvem companhias em geral, sujeitas à Lei n. 6.404/1976, independentemente de seu porte ou natureza, em especial quanto às companhias fechadas, forma adotada pela maior parte daquelas que optam por uma estrutura mais complexa, seja por pertencerem a segmentos econômicos que a exigem, seja por estarem a caminho de serem listadas – em uma fase em que reestruturações societárias são comuns – inclusive entre empresas do mesmo grupo econômico.

Entendemos, diante do anteriormente exposto, que não há obrigatoriedade legal que imponha a avaliação a valor de mercado em caso de reestruturação societária que envolva a aquisição de investimento em companhia fechada, ainda que envolva a combinação de negócios, sendo essa uma opção dos administradores, que, em ambos os casos, deverão registrar seus efeitos fiscais porventura decorrentes na forma da lei tributária.

6 REFERÊNCIAS

BARRETO, Eric; MURCIA, Fernando Dal Ri; LIMA, Iran Siqueira. Impacto da mensuração a valor justo na crise financeira mundial: identificando a percepção de especialistas em economia e mercado financeiro. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 6, n. 15, p. 44-59, maio-ago. 2012. Disponível em: <<https://doi.org/10.11606/rco.v6i15.52656>>. Acesso em: 14 fev. 2019.

BRASIL. Câmara dos Deputados. Comissão de Economia, Indústria e Comércio. **Substituto ao Projeto de Lei n. 3.741, de 2000**. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=24313&filename=SBT+1+CDEIC+%3D%3E+PL+3741/2000>. Acesso em: 18 fev. 2019.

_____. Decreto-Lei n. 1.598, de 26 de dezembro de 1977. **Diário Oficial da União**. Brasília, DF, 27 dez. 1977. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/Del1598.htm#art67>. Acesso em: 14 fev. 2019.

_____. Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. **Diário Oficial da União**. Brasília, DF, 17 dez. 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm#art295>. Acesso em: 14 fev. 2019.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **CPC n. 15, de 3 de junho de 2011**. Brasília, DF. Disponível em: <http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/235_CPC_15_R1_rev%2013.pdf>. Acesso em: 14 fev. 2019.

_____. **CPC n. 46, de 7 de dezembro de 2012**. Brasília, DF. Disponível em: <http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/395_CPC_46_rev%2012.pdf>. Acesso em: 14 fev. 2019.

FERNANDES, Edison Carlos. Valor Justo: Conceito Jurídico, Reconhecimento, Mensuração, Divulgação e Tratamento Tributário. In: MOSQUERA, Roberto Quiroga; LOPES, Alexsandro Broedel (Coord.). **Controvérsias Jurídico-Contábeis** (Aproximações e Distanciamentos). São Paulo: Dialética, 2014. v. 6. CHARNESKI, Heron. Normas Internacionais de Contabilidade e Direito Tributário Brasileiro. São Paulo: Quartier Latin, 2008. p. 153.

LOPES DE SÁ, Antônio. Ajustes contábeis e "valor justo". Disponível em: <<http://antonio-lobesdesa.com.br/artigos/ciencia-contabil/>>. Acesso em: 18 fev. 2019.

