

COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS: UMA INVESTIGAÇÃO SOBRE AS RECENTES REESTRUTURAÇÕES NO SETOR AÉREO BRASILEIRO.

Márcio Marvila Pimenta (UFRJ) - mpimenta85@gmail.com

José Augusto Veiga da Costa Marques (FACC/UFRJ) - joselaura@uol.com.br

Adriano Rodrigues (UFRJ) - adrianorodrigues@globo.com

Resumo:

Oportunamente, seguindo os recentes acontecimentos de reestruturações no Brasil, incentivados fortemente por investimentos em infraestrutura aérea para os Jogos Olímpicos de 2016, este estudo explora a combinação de negócios de empresas do setor aéreo. Este setor tem sofrido reestruturações em todo o mundo, em especial nos EUA e Europa. Seguindo a mesma linha de acontecimentos, no Brasil houve recentemente três reestruturações, a fusão da LAN airlines Group e TAM Linhas Aéreas, a aquisição da Webjet Linhas Aéreas S.A pela VRG Linhas Aéreas S/A (GOL). Neste estudo serão abordados os dois primeiros processos de reestruturação mencionados. Serão confrontados os requerimentos do método de aquisição adotado pelo Pronunciamento Técnico CPC 15, sendo exigido a identificação do adquirente, o reconhecimento e mensuração dos ativos identificáveis adquiridos, dos passivos assumidos e das participações societárias de não controladores na adquirida, e reconhecimento e mensuração do ágio por expectativa de rentabilidade futura (goodwill) ou do ganho proveniente de compra vantajosa. Será observado se as empresas estão realmente adotando todos os procedimentos descritos no CPC para a adequada divulgação nas demonstrações financeiras. A pesquisa caracteriza-se como descritiva e estudo de casos múltiplos. Os dados sobre as reestruturações foram obtidos nos relatórios contidos no sítios das companhias envolvidas, bem como em materiais publicados inerentes, nos exercícios das reestruturações. Os resultados indicaram que há conformidade dos procedimentos adotados pelas empresas estudadas com os aspectos emanados pelo Pronunciamento Técnico CPC 15, tendo porém uma pequena ressalva pelo que tange a definição da data de aquisição.

Palavras-chave: *Combinação de Negócios, Setor Aéreo, Método de Aquisição; Pronunciamento Técnico CPC15; Goodwill.*

Área temática: *Contribuições teóricas para a determinação e a gestão de custos*

COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS: UMA INVESTIGAÇÃO SOBRE AS RECENTES REESTRUTURAÇÕES NO SETOR AÉREO BRASILEIRO.

Resumo

Oportunamente, seguindo os recentes acontecimentos de reestruturações no Brasil, este estudo explora a combinação de negócios de empresas do setor aéreo. Este setor tem sofrido reestruturações em todo o mundo, em especial nos EUA e Europa. Seguindo a mesma linha de acontecimentos, no Brasil houve recentemente duas reestruturações, a fusão da LAN airlines Group e TAM Linhas Aéreas, a aquisição da Webjet Linhas Aéreas S.A pela VRG Linhas Aéreas S/A (GOL). Neste estudo serão abordados os dois primeiros processos de reestruturação mencionados. Serão confrontados os requerimentos do método de aquisição adotado pelo Pronunciamento Técnico CPC 15, sendo exigido a identificação do adquirente, o reconhecimento e mensuração dos ativos identificáveis adquiridos, dos passivos assumidos e das participações societárias de não controladores na adquirida, e reconhecimento e mensuração do ágio por expectativa de rentabilidade futura (goodwill) ou do ganho proveniente de compra vantajosa. Será observado se as empresas estão realmente adotando todos os procedimentos descritos no CPC para a adequada divulgação nas demonstrações financeiras. A pesquisa caracteriza-se como descritiva e estudo de casos múltiplos. Os dados sobre as reestruturações foram obtidos nos relatórios contidos no sítios das companhias envolvidas, bem como em materiais publicados inerentes, nos exercícios das reestruturações. Os resultados indicaram que há conformidade dos procedimentos adotados pelas empresas estudadas com os aspectos emanados pelo Pronunciamento Técnico CPC 15, tendo porém uma pequena ressalva pelo que tange a definição da data de aquisição.

Palavras-chave: Combinação de Negócios, Setor Aéreo, Método de Aquisição; Pronunciamento Técnico CPC15; *Goodwill*.

Área Temática: Contribuições teóricas para a determinação e a gestão de custos.

BUSINESS COMBINATION: A RESEARCH ON RECENT RESTRUCTURING ON BRAZILIAN AIR SECTOR.

Summary

Timely, following the recent events of restructuring in Brazil, this study explores the business combination of companies in the airline industry. This sector has undergone restructuring in the world, especially in USA and Europe. Following the same line of events, in Brazil there were recently two restructuring, the merger between LAN and TAM airlines Airlines Group, the acquisition of Webjet Linhas Aereas SA from VRG Linhas Aéreas AS (GOL). This study will address these restructuring processes mentioned. Requirements of the acquisition method adopted by CPC 15, the identification of the purchaser being required will be confronted, recognition and measurement of identifiable assets acquired, liabilities assumed and equity non-controlling interests in the acquiree, and recognition and measurement of goodwill by expected future earnings (goodwill) or gain from a advantageous purchase. Be seen whether companies are actually adopting all the procedures described in CPC for dissemination in the financial statement. A research is characterized as descriptive and multiple case study. Data

were obtained on restructuring the reports contained in the sites of the companies involved, as well as published materials inherent in the years of restructuring. The results indicated that there is compliance with the procedures adopted by companies with issues emanating studied by CPC 15, but with a small caveat with respect to the definition of the acquisition date.

Keywords: Business Combinations, Air Sector, Acquisition Method; Technical Pronouncement CPC 15; Goodwill.

Thematic Area: Theoretical Contributions To The Determination And Management Costs.

1 Introdução

A combinação de negócios desperta grande interesse de analistas, contadores e pesquisadores, devido a sua complexidade de aplicação relativa a cada setor de mercado com suas particularidades e, também, devido ao grande volume de investimento para este tipo de negociação.

O setor de transporte aéreo não ficou fora desse ambiente de reestruturações societárias. No Brasil as duas grandes companhias que operam no setor realizaram transações dessa natureza em momentos recentes, cujos valores chegaram a bilhões de reais.

Em termos metodológicos este estudo trata-se de uma pesquisa descritiva, de abordagem qualitativa, realizada por meio de levantamentos bibliográfico e documental, bem como de estudos de caso. O escopo se limitará a duas situações nas quais serão descritos os processos, comparando-os com os de outras empresas do setor ou de outro segmento.

Alguns conceitos são fundamentais para entender o negócio e para refletir contabilmente, como por exemplo, segundo o Pronunciamento Técnico CPC 15, o Valor Justo, que é a quantia pelo qual um ativo poderia ser trocado, ou um passivo liquidado, entre partes conhecedoras e dispostas a isso, em transação sem favorecimento. Adicionalmente o Goodwill é o valor pago a maior (ágio) que o valor justo, pois representa uma expectativa de rentabilidade futura, ou ativos não monetários não identificáveis. Haja vista ainda a figura da Compra vantajosa, que surge quando o valor referente a aquisição fica abaixo do valor justo dos ativos e passivos adquiridos, inclusive ativos não contabilizados e passivos contingentes.

A pesquisa possui como principal questão avaliar como as empresas do setor aéreo envolvidas em reestruturações recentes divulgam essas combinações de negócios em suas demonstrações financeiras? Desse modo, seu objetivo consiste em avaliar a divulgação de informações sobre os Ativos Líquidos reconhecidos em combinações de negócios e o goodwill através do exame das demonstrações financeiras das duas mais recentes e principais transações de empresas do setor aéreo, a partir da entrada em vigore alcance dos CPC 15, no que se refere ao atendimento dos requisitos de divulgação deste e de outros pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC.

A pesquisa torna-se oportuna em razão do atual momento em que vivencia o setor, no qual diversos aeroportos estão sendo transferidos para a iniciativa privada por meio de concessões, por prazos determinados, haja vista a proximidade de eventos internacionais que exigirão dos aeroportos e companhias que neles operam maior transparência e eficiência operacional.

A escolha pelas duas reestruturações já reveladas deu-se em razão dos valores expressivos envolvidos. O período compreendeu um ano antes, o exercício da reestruturação e o seguinte, para cada caso.

Além dessa primeira seção, na qual são revelados detalhes do problema, objetivos e justificativas, segue uma revisão de literatura, com as principais contribuições de trabalhos sobre o assunto. A terceira seção expõe traços da metodologia empregada, ao passo que a

quarta apresenta e analisa os resultados encontrados. O estudo termina com suas considerações finais, nas quais são relatadas sugestões para essa linha de pesquisa.

2 Revisão de Literatura

O conceito de combinação de negócios pode assumir complexas situações, bem como as premissas para a sua caracterização. Segundo Nakayama (2012, p. 20) “Processos de fusão e aquisição são operações complexas, envolvem valores elevados e por isso levam um tempo considerável até sua conclusão (o fechamento do negócio). Exigem também o trabalho de especialistas em finanças, direito, tributos e contabilidade.

As reorganizações societárias no âmbito nacional são, também, influenciadas por estratégia visando ganhos tributários, com forte apelo ao planejamento tributário. Segundo Orsag e McClure (2013, p.73) certa quantidade de sinergia no valor de pós-aquisição pode resultar de benefícios fiscais, que são gerados devido a integração de ganhos na combinação de negócios.

Embora haja o entusiasmo quando há a concretização deste tipo de operação, segundo Copeland, Koller e Murrin (2000, p. 477), “Qualquer empresa que contemple uma aquisição deve familiarizar-se com o simples fato de que o crescimento externo é extremamente competitivo e a probabilidade de aumentar a riqueza dos acionistas desta forma é pequena”.

Para a adquirente se resguardar de qualquer eventualidade é efetuado o processo chamado *Due Diligence*. De acordo com Barros (2003, p.25) apud Melo, Tinoco e Yoshitake (2011, p.3):

“De acordo com Barros (2003, p.25) *Due Diligence* trata-se da etapa inicial do processo de aquisição, quando são feitos levantamentos e análises sistematizadas sobre a empresa a ser adquirida e ainda, o que é mais comum nesse momento é focalizar as implicações financeiras, decorrentes dos valores relativos a taxas, impostos ou quaisquer questões legais que influenciam na estrutura da transação em si, com o objetivo de auxiliar na definição do preço a ser pago.”

Frequentemente, nos noticiários são anunciados, aquisições, fusões e cisões, porém deve-se observar diferentes aspectos que caracterizam estas transações. Visando maior transparência nas informações contábeis, o International Financial Reporting Standards - IFRS 3 foi emitido, mediante seus criteriosos processos de aprovação, para orientar os procedimentos contábeis mais adequados quando ocorresse a efetiva combinação de negócios.

Para que seja aplicado o IFRS 3, ou o Pronunciamento Técnico CPC 15 – Combinação de Negócios no Brasil, na transação entre empresas deve haver a transferência do controle de um ou mais negócios. Ou seja, Business combination (Combinação de Negócios) é uma operação econômica onde uma sociedade obtém controle de outra, ou quando duas empresas que estão sob controles diferentes se associam formando uma terceira, independente da forma de como o controle é obtido. (HAJJ E LISBOA, 2001 apud ASSIS et al 2013).

Em todos esses mecanismos abordados para a compra deve-se ter a premissa de que a empresa, ou parte dela, se constitua um negócio. No caso em que a parte adquirida não se constitua um negócio, o procedimento a ser adotado será relatado em outros pronunciamentos, como o de imobilizado, intangível ou instrumentos financeiros.

Aspectos devem ser observados na concretização de uma combinação de negócios como, segundo Assis et al (2013, p. 4): identificar o adquirente; determinar a data de aquisição; reconhecer e mensurar os ativos identificáveis adquiridos, os passivos assumidos e participações societárias de não controladores na adquirida; reconhecer e mensurar o ágio por expectativa de rentabilidade futura ou do ganho advindo de compra vantajosa, se houver.

A grande expectativa é o surgimento da sinergia da unificação do controle das organizações envolvidas e outros ativos intangíveis. Porém para Luch, Brown e O' Brien (2010, p.176):

“O preço pago por bens intangíveis pode não se materializar. No caso de clientes e fornecedores, eles podem não continuar leais como o esperado e outros eventos inesperados podem resultar em perdas. Por exemplo, quando a IBM vendeu seu negócio para a Lenovo não havia nenhuma garantia de que leais clientes da IBM iriam continuar a comprar de Lenovo. Da mesma forma, quando Daimler Mercedes e Chrysler tornou-se uma entidade de negócios única, que não havia nenhuma garantia de que vários membros do canal de comercialização, incluindo fornecedores e clientes, iriam continuar a relação de negócios.”

Nos casos que serão estudados será comentado o oferecimento de condições de possibilidade dos não controladores venderem suas ações com direito a voto. Na reestruturação societária por meio de operações de combinações de negócios, as empresas podem optar, de acordo com Hajj e Lisboa (2001) *apud* Melo, Tinoco e Yoshitake (2011) por três formas de combinação:

1. Fusão - as empresas combinadas são extintas transferindo seus ativos e passivos líquidos para uma nova sociedade constituída pelos acionistas de cada uma das empresas anteriores;
2. Aquisição de ativos e passivos líquidos – as empresas combinadas são mantidas como sociedades legalmente separadas, existindo a relação de participação acionária;
3. Incorporação – a empresa investidora adquire os ativos e passivos líquidos de uma (ou mais) sociedade(s) investida(s) por meio de emissões de ações ou pagamento em moeda corrente.”

Neste estudo serão abordados aspectos essenciais para aplicação do método de aquisição adotado pelo CPC 15, como por exemplo, identificação do adquirente, determinação da data de aquisição (data base para avaliação a valor justo), reconhecer e mensurar os ativos identificáveis adquiridos, os passivos assumidos e participações societárias de não controladores na adquirida, reconhecer e mensurar o ágio por expectativa futura (goodwill) ou o deságio.

Devem ser mensurados subsequentemente os ativos adquiridos e passivos assumidos ou incorridos e instrumentos patrimoniais emitidos em combinação de negócios, porém o pronunciamento atende casos específicos como: contraprestações contingentes, direitos readquiridos, ativos de indenização entre outros.

Segundo Assis et al (2013, p.4) “Os demais custos ocorridos para a efetivação da combinação de negócios devem ser reconhecidos como custos de aquisição e devem ser contabilizados como despesa do período em que ocorreu.”

O CPC 15 ainda exige que as empresas, de acordo Iudícibus *et al* (2010) *apud* Assis et al (2013, p.4):

“O CPC exige que a divulgação das informações atenda as necessidades dos usuários de avaliar a natureza e efeitos financeiros da combinação de negócios que ocorra:

- (a) Durante o período de reporte corrente;
- (b) Após o final do período de reporte, mas antes de ser autorizada a emissão das demonstrações contábeis e ainda os efeitos financeiros dos ajustes reconhecidos no período de reporte corrente que incidiram no período ou em períodos anteriores.”

Devido à recente emissão do CPC 15 não há muitos estudos locais disponíveis. Geralmente os artigos analisam o grau de aderência aos procedimentos emanados do referido Pronunciamento.

Assis et al (2013) discutem o nível de divulgação das combinações de negócios. Analisaram 127 empresas participantes do novo mercado na BM&BOVESPA. Deste foram identificadas 30 empresas envolvidas em 51 combinações de negócios em 2011. “As trinta empresas que realizaram combinação de negócios em 2011 tiveram um índice médio geral de 0,6348 com um desvio padrão de 0,2130 indicando alta variância entre as empresas.” (ASSIS et al, 2013, p.1)

Melo, Tinoco e Yoshitake (2011) avaliaram os efeitos econômicos e financeiros das combinações ocorridas nas empresas B2W Companhia Global de Varejo, JBS S.A e Braskem S.A. “Os resultados da pesquisa constataram que a asserção das empresas participantes de que as operações foram “realizadas com sucesso”, eventualmente, podem ter impactado negativamente o resultado econômico da empresa.”(MELLO, TINOCO E YOSHITAKE, 2011, p.1)

Orsag e McClure (2013) direcionaram a pesquisa em demonstrar Valor Presente Líquido Modificada como instrumento para avaliação da sinergia da combinação de negócios. Porém o artigo se limitou em descrever o procedimento de avaliação, não utilizando em casos reais.

Já Lusch, Brown e O’Brien (2011) apresentam a preocupação dos ativos relacionais, que são ativos originados do relacionamento entre a empresa com os clientes, fornecedores e outros stakeholders envolvidos no negócio. Fez-se um estudo entre o antes e depois da combinação para se verificar se os ativos relacionais aumentam ou diminuem, em um exemplo, o autor aborda que não há garantia de fidelidade de um cliente comprar o produto de um negócio vendida a outra organização.

A presente pesquisa procura analisar em maior profundidade os procedimentos adotados nas reorganizações de duas companhias do setor aéreo, bem como avaliar o julgamento de suas administrações sobre essas combinações de negócios.

3 Metodologia

O Para melhor compreensão dos fatos abordados, buscou-se conhecer melhor as empresas e os contextos aos quais as mesmas estão inseridas. Em seguida as duas operações serão abordadas para se averiguar os atos praticados no setor aéreo após os eventos.

O estudo se classifica, com base em seus objetivos, como pesquisa descritiva, ao expor as características de fenômenos ocorridos. Segundo Gil (1996, p.46): “as pesquisas descritivas têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis”.

Ao se classificar a pesquisa com base nos procedimentos técnicos utilizados, a mesma enquadra-se como bibliográfica. A pesquisa foi desenvolvida a partir de análises de trabalhos efetuados por outros autores, como livros e artigos científicos.

Porém no desenvolver da pesquisa foram utilizados materiais que não tinham recebido ainda um tratamento analítico, fato pelo qual, poderia classificar o estudo como documental. Segundo Gil (1996, p.52): “...é possível até mesmo tratar a pesquisa bibliográfica como um tipo de pesquisa documental, que se vale especialmente de material impresso fundamentalmente para fins de leitura”.

A classificação quanto a abordagem, a pesquisa se caracteriza como qualitativa. Segundo Moreira (2002, p. 17): “...a pesquisa qualitativa é aquela que trabalha predominantemente com dados qualitativos, isto é, a informação coletada pelo pesquisador

não é expressa em números, ou então os números e as conclusões neles baseadas representam uma parte menor da análise”.

Das operações selecionadas pelo menos uma empresa envolvida era participante da BM&FBOVESPA no mês de novembro de 2013. Portanto, foram analisadas as demonstrações financeiras com as notas explicativas do ano de 2011 e 2012 das empresas envolvidas. Primeiramente buscou-se por operações de grande repercussão no setor aéreo brasileiro. Foram achadas 3 operações de combinação de negócios, mas foram escolhidos dois casos por serem de maior vulto financeiro e por serem dois procedimentos com características diferentes, enquanto um se caracteriza uma fusão com reconhecimento de goodwill o outro é uma operação de aquisição caracterizada pelo surgimento do deságio.

Os dados foram levantados nos sítios das empresas nos exercícios sociais das respectivas reestruturações, bem como em outros quando necessários. Uma das limitações do estudo diz respeito à impossibilidade de generalização dos resultados por se tratar de estudos de caso, segundo Gil(1996, p.60) “É claro que o estudo de caso também apresenta limitações. A mais grave refere-se à dificuldade de generalização dos resultados obtidos.” Porém poderá contribuir em para o entendimento do tema em casos semelhantes.

4 Resultados

4.1 Caso LATAM

Um dos casos mais recentes de combinação de negócios foi a fusão da LAN Airlines S.A empresa aérea chilena e a TAM, uma linha aérea líder no Brasil. A sinergia das suas operações representa, conforme Nota Explicativa do Grupo, que oferecerá a seus passageiros ao redor de 150 destinos em 22 países, e transporte carga a 169 destinos em 27 países e criou-se a linha aérea líder na região, em termos de cobertura e frota. Além disto, os modelos de negócio de ambas as companhias são complementares, criando um potencial importante de desenvolvimento em termos de rede e conectividade para seus passageiros.

Neste caso reconheceu-se a adquirente a LAN Airlines S.A, de acordo com o CPC 15, pelo fato de que foi a LAN Airline S.A. que emitiu as ações na combinação, baseando-se nos direitos econômicos e de voto relativos aos ex-acionistas da LAN e da TAM.

A data de aquisição utilizada pela organização foi 22 de junho de 2012; é nessa parte que o acervo líquido da TAM passa para o controle de LATAM. Portanto, todas as avaliações, incluindo as dos ativos líquidos das companhias foram feitas com base nessa data, podendo ser ajustadas no período de até um ano. Conforme Nota Explicativa da Companhia:

“Em 10 de julho de 2012, no Cartório de Santiago do Sr. Eduardo Diez Morello, Sister Holdco S.A., Holdco II S.A (empresas que foram criadas para viabilizar o processo de fusão) e a Sociedade outorgaram uma escritura de Retificação de Declaração de Materialização de Fusão por Absorção outorgada no dia 22 de junho de 2012 pelas mesmas partes no mesmo Cartório.”

Um importante procedimento exigido pelo Pronunciamento foi efetuar o reconhecimento e mensuração dos ativos líquidos adquiridos. Nesta fase é efetuada a avaliação a valor justo de todos os ativos e passivos da empresa. Nas notas explicativas estão evidenciadas o valor contábil e o seu valor justo avaliadas na data de aquisição. No caso da Latam os ativos líquidos somaram o valor contábil de R\$ 1.189.229.000 (Um bilhão cento e oitenta e nove mil duzentos e vinte e nove mil reais) enquanto o valor justo totalizou R\$ 2.025.146.000(Dois bilhões vinte e cinco mil cento quarenta e seis mil reais). A diferença de aproximadamente um bilhão de reais demonstrado pelo descolamento entre o valor contábil e o valor justo, que foi considerado no processo de negociação. As empresas adquirentes

contratam empresas de auditoria e consultoria para efetuar o processo de due diligence , para justamente efetuar o levantamento de todas as informações cabíveis na negociação. A seguir é apresentado o valor calculado do goodwill, que corresponde a diferença entre o valor da contraprestação da compra com os ativos líquidos da adquirida.

Determinação Goodwill:

	MR\$	MR\$
Preço de compra		7.774.402
Menos		1.980.945
Valor justo dos ativos e passivos adquiridos	2.025.146	
Participações não controladores	-44.201	
		<u>5.793.457</u>

*Retirado das Notas Explicativas LATAM AIRLINES GROUP S.A. E CONTROLADAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS 31 DE DEZEMBRO DE 2012.

O preço de compra é constituído pelo numero de ações ofertados para troca (135.119.066 ações), avaliados a valor justo por ação de R\$ 55,02518 da adquirida, somado ao resgate obrigatório, mediante utilização de Squeeze-out de 339 milhões, totalizando os R\$ 7.774.402 MR\$. No segundo passo subtrai-se o Valor justo dos ativos e passivos adquiridos descontados o valor da participação de não controladores, neste caso encontra-se o valor do Goodwill de R\$ 5.793.457MR\$. Enquanto a participação de não controladores se encontra ao valor justo dos ativos e passivos adquiridos em 31 de dezembro de 2012, então seguindo esta lógica acha-se o percentual de 2,18% de participação, dividindo-se o valor referente a participação de 44 milhões com o valor de ativos líquidos, por volta de 2 bilhões.

No caso da substituição de ações, a incorporadora emitiu 135.119.066 ações em troca por 29.706.339 ações da TAM que representou 95,9% do total das ações em circulação. Adicionalmente, mediante utilização de Squeeze Out, onde deveria obrigatoriamente resgatar os 4,1% de ações, com desembolso de 339.451 que não foram trocadas na oferta pública de troca. A companhia evidenciou nas Notas Explicativas esta substituição a seguir:

Número de ações na partilha LAN (a)	Preço da ações pelo valor justo em 22 de junho t/c 22 de junho R\$ (b)	Total troca de ações MR\$ (a) por (b)	Squeeze-Out em 27 de julho de t/c 22 de junho MR\$	Total Preço de compra MR\$
135.119.066	55,02518(*)	7.434.951	339.451	7.774.402

(*) Valor da ação em 22 de junho \$13.489

Taxa de câmbio em 22 de junho 503,89

Nos quatro aspectos observados, a empresa apresentou qual julgamento pertinente a cada um deles. No que se refere à definição da data de aquisição(22 de junho de 2012) a adquirente justificou como sendo o dia que o processo de fusão entre LAN Airlines S.A. (hoje LATAM Airlines Group S.A.), Sister Holdco S.A. e Holdco II S.A., duas empresas especialmente constituídas para o efeito da associação entre a Sociedade e TAM, porém posteriormente nas Notas explicativas é informado que na efetivação de troca de ações:

“A referida troca ocorreu com a entrega das respectivas ações da LAN aos acionistas da Sister Holdco S.A., e os respectivos BDRs (“Brazilian Depositary Receipts”) e ADRs (“American Depositary Receipts”) da LAN aos acionistas da empresa Holdco II S.A. no exterior, no dia 27 de junho de 2012, ou seja, aos acionistas da TAM que aceitaram a oferta de intercâmbio.”

Tal fato caracteriza o requisito para o êxito da oferta de intercâmbio, condição para a concretização da operação de combinação de negócios e, portanto, representa a data de aquisição da empresa.

No aspecto de identificação do adquirente, a empresa atendeu o requisito, julgando a LATAM como tal, uma vez que a mesma emitiu as ações para efetuar o processo de fusão. Este baseada nos direitos econômicos e de voto relativos aos ex-acionistas da LAN e da TAM na entidade combinada.

O procedimento de reconhecer e mensurar os ativos identificáveis líquidos bem como o devido tratamento de participações societárias de não controladores na adquirida foram atendidas.

O reconhecimento e mensuração do ágio por expectativa futura (*goodwill*) foi demonstrado com detalhamento, informando desde como se constituiu o valor de compra até o reconhecimento até sua subtração do valor dos ativos líquidos e participação de não controladores.

Portanto, devido a data de aquisição exigida pelo CPC 15 ser diferente da escolhida pela empresa, todo procedimento de avaliação a valor justo dos ativos refletirá valores diferentes incluindo o *goodwill*. Os procedimentos foram efetuados inclusive o da determinação da adquirente e o restante dos procedimentos, porém, apresenta este viés da data de aquisição. Porém o pronunciamento permite um período de ajustes de até um ano, permitindo q toda variação seja eliminada.

4.2 Caso VRG Linhas Aéreas S/A (GOL) e Webjet Linhas Aéreas

Em julho de 2011 a Gol anunciou a intenção de compra da Webjet. O objetivo da adquirente é pelos slots que a Webjet tem em aeroportos com alta demanda de passageiros, e onde não existem mais horários interessantes disponíveis. Como esta operação fortalece a adquirente no mercado, após a fusão, ela passa a ter 36% dos slots em Santos Dumont (pouco mais de 140), enquanto a TAM, líder no mercado, detém 24%. No dia 3 de Outubro de 2012, o CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) aprova a compra da Webjet pela VRG Linhas Aéreas S/A (GOL). Em outubro de 2012 o site da Webjet sai do ar, e as vendas de voos WH são direcionadas para os canais da GOL. A partir desta data, inicia-se o processo de unificação das operações entre as duas companhias. Posteriormente a Gol extingue a marca Webjet e o CADE autorizou a extinção da operadora e sua marca, tendo inclusive as flags da Webjet sendo removidas do site de compra de passagens da GOL.

Reconheceu-se a Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. como adquirente, pelo fato da controlada VRG Linhas Aéreas S/aA ter adquirido a totalidade do capital social da Webjet Linhas Aéreas S.A, de acordo com o CPC 15, pelo fato de ser a parte que transferiu dinheiro aos antigos sócios da adquirida.

Foi na data de 3 de outubro de 2011 que a controlada VRG adquiriu a totalidade do capital social da Webjet, porém o CADE(Conselho Administrativo de Defesa Econômica) somente aprovou a aquisição em 27 de outubro de 2011, ou seja, para fins de concretização da operação, o controle somente foi adquirido nesta data. Porém a adquirente utilizou a data de 3

de outubro de 2011 para ser a data-base para todos os ajustes a valor presente dos ativos e passivos adquiridos.

No Reconhecimento e mensuração dos ativos líquidos adquiridos o valor contábil consistiu de R\$ -169.890.000 (cento sessenta e nove milhões oitocentos e noventa mil reais negativos) enquanto a avaliação a valor justo de R\$ 131.871.000 (cento e trinta e um milhões oitocentos e setenta e um mil reais positivos). Neste caso na valoração a valor contábil a empresa apresenta um patrimônio líquido a descoberto, porém o valor justo revela um saldo inversamente proporcional. Os motivos da valorização na avaliação a valor justo foram apresentados pela empresa, como por exemplo:

“(i) Os valores justos dos estoques e do ativo imobilizado foram realizados por empresa terceirizada especializada na avaliação de ativos. A empresa realizou inventário das aeronaves, dos itens rotáveis, reparáveis e consumíveis e valorizou individualmente cada item de acordo com sua condição física de uso.

(ii) A Companhia reconheceu o valor justo dos direitos de operação nos aeroportos de Guarulhos em São Paulo (22 direitos de operação de voo) e Santos Dumont no Rio de Janeiro (14 direitos de operação de voo) na rubrica intangível. Estes direitos foram avaliados com base nos fluxos de caixa futuros descontados dos intangíveis adquiridos. Os demais ativos intangíveis como marcas, acordos de não competição, lista de clientes e outros foram avaliados e não se qualificaram para o reconhecimento contábil, conforme definido pela norma contábil.

(iii) O valor justo dos contratos de arrendamento operacional apresentaram condições desfavoráveis, o que acarretou no reconhecimento dos contratos onerosos, que pode ocorrer no momento da negociação das devoluções das aeronaves.

(iv) A Companhia não obteve todas as informações necessárias para mensurar com confiabilidade o valor justo de passivos contingentes da empresa adquirida, para os quais possui garantias contratuais dos antigos acionistas sem limitação de valores por um prazo de 5 anos.”

Como o valor da contraprestação cedida foi menor que o valor justo da empresa, foi originada a figura do deságio, constituindo-se em uma receita para companhia. A seguir a determinação do deságio fornecida pela companhia.

Determinação Deságio:

	MR\$	MR\$
Preço de compra		43.443
Menos		131.871
Valor justo dos ativos e passivos adquiridos	131.971	
Participações não controladores	0	
		-88.428

A determinação da data de aquisição não foi adequada, ao não utilizar a data da aprovação do CADE, embora nas notas explicativas fosse apresentada esta data como provisória. NA definição do adquirente não houve dificuldades uma vez que se tratava de uma aquisição da empresa Webjet pela Gol. Avaliação de Ativos Líquidos foi prejudicada por utilizar a data base diferente da data de aprovação do CADE e não houve participação de não controladores. A configuração do Deságio ocorreu devido ao reconhecimento dos ativos intangíveis a valor justo, o que gerou retornos de vultosos valores.

Em um breve comparativo entre os dois casos, a LATAM, por motivo da alta complexidade envolvendo as duas empresas unificadas na operação, apresentou maior detalhamento do processo de combinação de negócios. Porém, no aspecto de avaliação a valor justo dos ativos e passivos adquiridos, a Gol apresentou explicação da variação entre valor justo e valor contábil.

Em ambos os casos adotaram datas de aquisições diferentes das que deveriam ser utilizadas, trazendo consequências na avaliação dos ativos líquidos a valor justo e determinação do goodwill e deságio. Não obstante em ambos os casos eventuais diferenças poderão ser sanadas em decorrência de ajustes por um período de até um ano, o que é permitido pelo Pronunciamento Técnico CPC 15.

5 Conclusão

O objetivo do estudo foi de avaliar a divulgação de informações sobre os procedimentos reconhecidos em combinações de negócios e o *goodwill* (quando aplicável) através do exame das demonstrações financeiras das duas principais empresas do setor aéreo com ações negociadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBOVESPA), a partir da emissão, entrada em vigor e alcance dos CPC 15, no que tange à evidenciação ao atendimento dos conceitos e normas. O estudo alcança esse objetivo na forma da evidenciação das operações ocorridas

Para isso, discutiu dois casos de reestruturação recentes ocorridos no setor aéreo nacional, uma vez que o assunto é relevante pois desperta preocupação. A princípio, a duas agências reguladoras, a CVM – Comissão de Valores Mobiliários (se é empresa de capital aberto) e a ANAC – Agência Nacional de Aviação Civil, pois esse mercado é muito enxuto, e qualquer operação entre empresas de combinação de negócios surge a concentração de mercado por essas empresas, em pelo menos em alguma região do país atendida pela adquirida e adquirente.

As observações exibidas na análise dos dados constituem indícios de que o setor aéreo, na Divulgação de informações relacionadas a avaliação a valor presente dos ativos líquidos em combinações de negócios, divulga inteiramente essas informações de acordo com as exigências normativas dos CPC 15. Nos procedimentos requeridos para o método de aquisição, adotado pelo CPC 15, foi evidenciada a caracterização do adquirente onde, no caso da LATAM, o determinante foi que o adquirente foi o emissor de ações para efetuar a operação, ao passo que no caso da Gol e Webjet foi a transferência de recursos aos acionistas da adquirida.

Quanto à questão da data de aquisição, houve divergências entre os entendimentos dos casos, no primeiro, foi determinada pela efetiva transferência do controle do ativo e assunção de passivos da adquirida, no segundo caso foi a data de transferência de ativos e assunção de passivos antes da aprovação do órgão regulador. Avaliação a valor justo dos ativos líquidos, reconhecimento de ágio ou deságio e reconhecimento de acionistas não controladores foram atendidos nos casos.

Pretende-se que o presente estudo possa servir de material para futuros debates visando aprimoramento dos procedimentos de evidenciação destes tipos de operação, bem como facilitar o entendimento sobre o assunto das organizações pelo integral cumprimento das normas estabelecidas pelo CPC. Como sugestões para pesquisas futuras, recomenda-se efetuar análises contemplando informações de empresas de outros setores oligopolísticos, de modo a ampliar o conhecimento sobre as motivações para combinações de negócios e detalhamentos dessas transações nesses setores.

Dessa forma as empresas estudadas estão em conformidade com os procedimentos expostos no Pronunciamento Técnico CPC 15, ao seguirem todos os passos desde a definição do adquirente até a apuração do goodwill ou deságio. Apesar das empresas apresentarem a escolha da data de aquisição como provisória, os valores dos ativos avaliados a valor justo podem apresentar uma variação que podem distorcer o entendimento das informações divulgadas. Porém como o CPC 15 permite um período de até um ano para ajustes da avaliação efetuada e como a diferença entre as datas de aquisição (entre a data adotada pela

empresa e a do pronunciamento) seja menos que um mês, os valores poderão ser ajustados e sanar eventuais diferenças decorrentes da utilização da data base diferente da exigida pelo pronunciamento.

Referências

ASSIS, A. I. R. et al. **Nível de Divulgação das combinações de negócios**. 10º Congresso USP Iniciação científica em Contabilidade. Jul 2013. Disponível em <http://www.congressousp.fipecafi.org/web/artigos132013/255.pdf>. Acesso em: 16 set 2013.

CPC. Comitê de Pronunciamento Contábil. **Pronunciamento Técnico 15 - Combinação de Negócios**. Disponível em: < http://www.cpc.org.br/pdf/CPC15_R1.pdf>. Acesso em: 23 ago 2013.

CRANE, M.; DYSON, R. A. **Risks in applying the new business combination guidance to intangible assets. (business valuation)**. The CPA Journal, Jan, 2009, Vol.79 (1), p 50 (9).

FEITOSA, M. J. S.; DA SILVA, M. E.. **Fusões e Aquisições Empresariais no Contexto Brasileiro: O Caso da Oi e Brasil Telecom**. Revista Razão Contábil & Finanças, 2011, Vol.2(1).

FIPECAFI. **Manual de contabilidade societária: aplicável às demais sociedades (de acordo com as normas internacionais e CPC)**. São Paulo: Atlas, 2010.

GIL, A.C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 2002.

GOMES, A. C. et al. **A Divulgação de Ativos Intangíveis reconhecidos em Combinações de Negócios no Setor Bancário Brasileiro: um estudo da Aderência aos CPCs 01, 04 e 15**. Congresso Nacional de Administração e Ciências Contábeis, 4, 2013, Rio de Janeiro. Rio de Janeiro: ADCONT, 2011. CD-ROM.

LUSCH, R. F.; BROWN, J. R.; O'BRIEN, M. **Protecting relational assets: a pre and post field study of a horizontal business combination**. Journal of the Academy of Marketing Science. Abr, 2010, Vol. 39: p. 175-197.

MARCONI, M. A.; LAKATOS, E. M. **Técnicas de pesquisa: Planejamento e execução de pesquisas, amostragens e técnicas de pesquisa, elaboração, análise e interpretação de dados**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MALHOTRA, N. K. **Pesquisa de Marketing : uma orientação aplicada**. 4. ed. Porto Alegre: Bookman, 2006.

MARTINS, E. et al. **Avaliação de Empresas: Da Mensuração Contábil à Econômica**. Editora Atlas, São Paulo, 2001.

MELO. I. C. A. TINOCO. J.E.P. YOSHITAKE. M. **Combinação de Negócios no Brasil em empresas de capital aberto no período de 2005 a 2008: Identificação dos Impactos nas Demonstrações Financeiras**. XIV SemeAD - São Paulo - SP, 13 e 14 de Outubro de 2011. Disponível em: <<http://www.ead.fea.usp.br/semead/14semead/resultado/trabalhosPDF/163.pdf>>. Acesso em: 23 jan 2013.

ORSAG, S.; McCLURE, K.G. **Modified net present value as a useful tool for synergy valuation in business combinations.** UTMS Journal of Economics Jan 2013 Vol 4 (2): 71–77.

RASHTY, J.; O'SHAUGHNESSY, J. **Accounting for deferred revenue liabilities in post business combination statements.(auditing).** The CPA Journal, Abr, 2011, Vol.81(4), p.30(4).