XXXIII Congresso Brasileiro de Custos
17, 18 e 19 de novembro de 2026
- Porto de Galinhas / PE -

Benefícios Tributários Esperados, Custos de Integração e Custo Efetivo da Aquisição em Operações de M&A: Análise Documental de Companhias abertas Brasileiras entre 2016 e 2024

Gilmara Nagurnhak (Fipecafi) - advgilmara@gmail.com

Maria Regina Oliveira Zucchi (FIPECAFI) - maria.zucchi@usp.br

Diogo Moreira Carneiro (FIPECAFI) - diogocarneiro@yahoo.com.br

Resumo:

Operações de aquisição realizadas por companhias abertas brasileiras entre 2016 e 2024 passaram a evidenciar efeitos tributários associados a combinação de negócios, aproveitamento de créditos fiscais, reconhecimento de goodwill, constituição de tributos diferidos, alocação de mais-valia e reorganizações societárias posteriores. A pesquisa examina se benefícios tributários esperados em operações de M&A compensam, em termos econômicos, os custos de integração e reorganização pós-aquisição. Realizou-se pesquisa descritiva, documental, qualitativa e comparativa, baseada em documentos públicos. Os achados indicam que o benefício tributário em M&A percorre quatro estágios distintos: benefício esperado, benefício reconhecido, benefício juridicamente encaminhado e benefício economicamente realizado. O caso B3/CETIP apresenta evidência forte de realização fiscal, pela amortização total do ágio dedutível até dezembro de 2022. Hapvida/GNDI demonstra separação expressa entre sinergias operacionais e sinergias tributárias. Localiza/Unidas evidencia que a integração consome resultado por gastos de integração, amortização de mais-valia e baixa de prejuízo fiscal. Suzano/Fibria demonstra que goodwill, PPA, incorporação e tributos diferidos alteram o custo efetivo da aquisição sem apuração pública autônoma do ganho fiscal líquido. Magazine Luiza/Netshoes/KaBuM mostra que créditos fiscais e tributos diferidos dependem de lucro tributável futuro e critérios de recuperabilidade. A hipótese foi confirmada: benefícios tributários projetados em M&A possuem relevância estrutural, mas sua captura efetiva tende a ser parcial, diferida no tempo ou reduzida, em parte, por custos de integração, reorganização e limitações de realização.

Palavras-chave: *Custo efetivo de aquisição. Direito Tributário. M&A. Goodwill. Ágio. Tributos diferidos. Créditos fiscais.*

Área temática: *Abordagens contemporâneas de custos*

Benefícios Tributários Esperados, Custos de Integração e Custo Efetivo da Aquisição em Operações de M&A: Análise Documental de Companhias abertas Brasileiras entre 2016 e 2024

RESUMO Operações de aquisição realizadas por companhias abertas brasileiras entre 2016 e 2024 passaram a evidenciar efeitos tributários associados a combinação de negócios, aproveitamento de créditos fiscais, reconhecimento de goodwill, constituição de tributos diferidos, alocação de mais-valia e reorganizações societárias posteriores. A pesquisa examina se benefícios tributários esperados em operações de M&A compensam, em termos econômicos, os custos de integração e reorganização pós-aquisição. Realizou-se pesquisa descritiva, documental, qualitativa e comparativa, baseada em documentos públicos. Os achados indicam que o benefício tributário em M&A percorre quatro estágios distintos: benefício esperado, benefício reconhecido, benefício juridicamente encaminhado e benefício economicamente realizado. O caso B3/CETIP apresenta evidência forte de realização fiscal, pela amortização total do ágio dedutível até dezembro de 2022. Hapvida/GNDI demonstra separação expressa entre sinergias operacionais e sinergias tributárias. Localiza/Unidas evidencia que a integração consome resultado por gastos de integração, amortização de mais-valia e baixa de prejuízo fiscal. Suzano/Fibria demonstra que goodwill, PPA, incorporação e tributos diferidos alteram o custo efetivo da aquisição sem apuração pública autônoma do ganho fiscal líquido. Magazine Luiza/Netshoes/KaBuM mostra que créditos fiscais e tributos diferidos dependem de lucro tributável futuro e critérios de recuperabilidade. A hipótese foi confirmada: benefícios tributários projetados em M&A possuem relevância estrutural, mas sua captura efetiva tende a ser parcial, diferida no tempo ou reduzida, em parte, por custos de integração, reorganização e limitações de realização.

Palavras-chave: Direito Tributário. M&A. Goodwill. Ágio. Tributos diferidos. Créditos fiscais. Custo efetivo de aquisição.

Área Temática: **Abordagens Contemporâneas de Custos**

1 INTRODUÇÃO

Operações de M&A não custam apenas o preço divulgado ao mercado. O valor final suportado pelo adquirente nasce de uma composição jurídica, contábil e econômica que inclui contraprestação transferida, dívida assumida, passivos contingentes, custos de transação, integração de sistemas, reorganização societária, harmonização de critérios contábeis, baixa de ativos fiscais, goodwill, mais-valia, menos-valia, tributos diferidos, créditos tributários e risco fiscal. O anúncio da operação captura uma fração do movimento. A aquisição continua depois do fechamento.

Em companhias abertas, essa continuidade aparece em fatos relevantes, demonstrações financeiras, notas explicativas, formulários de referência, releases de resultados e apresentações a investidores. A linguagem de criação de valor costuma destacar sinergias operacionais, eficiência de capital, ganho de escala, redução de despesas e benefícios tributários esperados. A realização econômica desses benefícios depende de condições que nem sempre aparecem de modo integrado no

anúncio: lucro tributável futuro, incorporação societária, subcontas, laudos, preservação de bases fiscais, aceitação da estrutura pelo Fisco, ausência de glosa, realização de diferenças temporárias, integração operacional e custo de implementação.

Essa assimetria cria o problema de pesquisa: em muitas operações de M&A, a narrativa de criação de valor inclui benefícios tributários esperados; a questão consiste em verificar se esses benefícios fiscais se materializam em termos econômicos e se compensam os custos de integração e reorganização pós-aquisição.

A pergunta de pesquisa é a seguinte: em que extensão os benefícios tributários esperados em operações de M&A realizadas por companhias abertas brasileiras entre 2016 e 2024 compensam, em termos econômicos, os custos de integração e reestruturação incorridos após a operação?

A pergunta não se esgota em resposta binária. Não se investiga apenas se houve benefício tributário. Também não se pergunta, em abstrato, se o ágio é dedutível, se o goodwill existe ou se o ativo fiscal diferido consta no balanço. O ponto está na relação entre quatro planos: expectativa fiscal, reconhecimento contábil, admissibilidade jurídico-tributária e realização econômica líquida depois dos custos de integração.

A hipótese preliminar é a de que os benefícios tributários projetados em operações de M&A possuem relevância na estruturação da aquisição, mas sua captura efetiva tende a ser parcial, diferida no tempo ou neutralizada pelos custos de integração e reorganização.

O objetivo geral é examinar se benefícios tributários associados a operações de M&A alteram materialmente o custo efetivo da aquisição. Os objetivos específicos são: identificar os benefícios tributários divulgados no anúncio da operação e no período pós-aquisição; examinar o tratamento contábil dos efeitos tributários da combinação de negócios; mapear custos de integração e reorganização associados à captura dos benefícios fiscais; comparar o ganho tributário esperado com o custo econômico efetivamente incorrido; avaliar se a operação gerou ganho líquido ou expectativa fiscal não plenamente realizada.

A relevância acadêmica decorre da integração entre Direito Tributário, Direito Empresarial e Contabilidade. A literatura brasileira já enfrentou o ágio, o goodwill, as combinações de negócios, o earn-out, o controle comum, as contraprestações contingentes, os tributos diferidos e o deságio. O recorte aqui examinado desloca a discussão para a pergunta econômica posterior: o benefício fiscal que sustentou a aquisição ou apareceu na combinação de negócios reduziu, de fato, o custo efetivo da operação, quando confrontado com integração, reorganização e tempo de captura?

A investigação adota método documental comparativo e recai sobre cinco operações: B3/CETIP, Suzano/Fibria, Hapvida/GNDI, Localiza/Unidas e Magazine Luiza/Netshoes/KaBuM. A escolha decorre da presença de dados públicos sobre goodwill, ágio, tributos diferidos, créditos fiscais, custos de integração, mais-valia, baixa de prejuízo fiscal, sinergias ou reorganização societária.

2 REFERENCIAL TEÓRICO E NORMATIVO

2.1 Combinação de negócios, contabilidade e direito tributário

A combinação de negócios tornou-se uma região de contato tensa entre contabilidade societária e direito tributário. O CPC 15 (R1) orienta o reconhecimento

e a mensuração de ativos identificáveis adquiridos, passivos assumidos, eventual participação de não controladores, goodwill ou ganho por compra vantajosa. O CPC 32 orienta o reconhecimento de tributos correntes e diferidos, inclusive ativos fiscais diferidos derivados de diferenças temporárias, prejuízos fiscais e créditos fiscais não usados. A legislação tributária não absorve automaticamente todos os efeitos contábeis. A Lei n. 12.973/2014, ao alterar o Decreto-Lei n. 1.598/1977, estruturou tratamento próprio para mais-valia, menos-valia, ágio por rentabilidade futura e controles em subcontas.

O art. 20 do Decreto-Lei n. 1.598/1977, com redação decorrente da Lei n. 12.973/2014, exige que o contribuinte que avalia investimento pelo valor de patrimônio líquido desdobre o custo de aquisição em valor de patrimônio líquido, mais ou menos-valia e ágio por rentabilidade futura. A mais ou menos-valia corresponde à diferença entre valor justo dos ativos líquidos da investida, na proporção adquirida, e o valor patrimonial. O ágio por rentabilidade futura surge como diferença residual entre o custo de aquisição e a soma dos valores anteriores. A lei exige registro em subcontas distintas e subordina a realização fiscal à disciplina específica. Com isso, o maior valor pago na aquisição deixa de ser lido como ágio fiscal em bloco único; primeiro se identifica valor patrimonial, depois mais-valia ou menos-valia, e apenas no resíduo se reconhece goodwill tributariamente relevante.

2.2 Goodwill, ágio e mais-valia, deságio e risco jurídico de captura

O goodwill contábil representa o excedente da contraprestação transferida sobre o valor justo líquido dos ativos identificáveis adquiridos e passivos assumidos. Em termos econômicos, costuma refletir expectativa de rentabilidade futura, sinergias, posição de mercado, marca, tecnologia, carteira de clientes, capacidade de geração de caixa e ativos não reconhecidos separadamente. No plano tributário brasileiro, a dedução fiscal do ágio exige percurso próprio, condicionado pela legislação, por requisitos formais, pela estrutura societária e pela realização por eventos legalmente reconhecidos.

Por outro lado, é necessário se atentar para compras onde há o deságio e compras vantajosas como o oposto do goodwill, ou seja, aquisições em que o adquirente reconhece ganho por compra vantajosa ou diferença negativa. É importante notar que diferenças contábeis em combinação de negócios exigem teste de realização da renda. Nem todo ganho contábil configura renda tributável realizada; nem toda diferença positiva representa benefício fiscal consumido.

2.3 Tributos diferidos, créditos fiscais e tempo de realização

O CPC 32 define tributo corrente como o valor devido ou recuperável sobre o lucro tributável ou prejuízo fiscal do período; define passivo fiscal diferido como o valor de tributo sobre o lucro devido em período futuro relacionado a diferenças temporárias tributáveis; define ativo fiscal diferido como valor recuperável em período futuro relacionado a diferenças temporárias dedutíveis, compensação futura de prejuízos fiscais não utilizados e compensação futura de créditos fiscais não utilizados (CPC, 2009). Essa estrutura é essencial em M&A: a aquisição de uma empresa com prejuízos fiscais, diferenças temporárias ou créditos fiscais não equivale a ingresso imediato de caixa.

2.5 Síntese teórica aplicada ao problema de pesquisa

A literatura jurídica aponta uma conclusão convergente: o benefício fiscal em M&A não é rubrica isolada; é cadeia de conversão. O primeiro elo é a expectativa econômica apresentada no valuation ou no anúncio. O segundo é o reconhecimento contábil, por goodwill, mais-valia, tributo diferido ou crédito fiscal. O terceiro é a viabilidade jurídico-tributária, dependente da lei, da operação societária, da substância econômica e da documentação. O quarto é a realização econômica, quando há redução de tributo corrente, amortização fiscal consumida, compensação efetiva ou recuperação de crédito.

Tabela 1 - Contribuição dos artigos jurídicos para o problema de pesquisa

Autor e ano	Objeto	Contribuição para a análise
Oliveira (2023)	Combinação de negócios e conciliação entre contabilidade e direito	Separa essência econômica contábil e substância jurídica tributária.
Vieira (2018)	IFRS, direito societário e tributação	Mostra a natureza interdisciplinar das combinações de negócios e a necessidade de leitura jurídico-contábil.
Costa Junior (2020)	Controle comum	Delimita risco específico de reorganizações intragrupo e goodwill interno.
Cabral (2022)	Goodwill em F&A internas	Impõe filtro de substância e risco fiscal ao aproveitamento de goodwill.
Silva (2019)	Ágio interno e segurança jurídica	Evita transposição automática entre contabilidade e tributação.
Escorcio Filho (2023)	Praticabilidade e tese do real adquirente	Trata risco fiscal como redutor da captura econômica.
Kraljevic (2024)	Polêmicas do ágio antes da Lei n. 12.973/2014	Explica a permanência de controvérsias sobre ágio, residual e substância econômica.
Estellita (2024)	Ágio e crime tributário	Acrescenta risco sancionatório e exigência de documentação completa.
Santos (2024)	Tributos diferidos em combinações de negócios	Diferencia reconhecimento contábil e realização econômica.
Santos (2022)	Contraprestações contingentes	Mostra que preço contingente altera custo de aquisição e efeitos fiscais.
Godoy Costa de Paula (2019)	Earn-out	Vincula natureza jurídica do pagamento ao custo de aquisição e ao lucro real.
Ferrari (2024)	Deságio e compra vantajosa	Introduz o teste de realização da renda em reorganizações.
Bez-Batti (2024)	Ágio e tratados	Evidencia que a estrutura societária condiciona a captura do benefício fiscal.

Fonte: organização da pesquisa.

3 MÉTODOS E PROCEDIMENTOS DA PESQUISA

Quanto aos objetivos, a pesquisa é descritiva, porque examina como benefícios tributários, tributos diferidos, goodwill, créditos fiscais, custos de integração e reorganizações societárias aparecem em documentos públicos de companhias abertas brasileiras. Quanto aos procedimentos, a pesquisa é documental. A fonte de dados está restrita a documentos escritos, especialmente fatos relevantes,

demonstrações financeiras, notas explicativas, releases de resultados, formulários de referência, documentos societários públicos, pronunciamentos contábeis e legislação tributária.

A opção pelo método documental decorre do objeto. Benefícios tributários esperados em operações de M&A, quando dirigidos ao mercado, ingressam em documentos públicos. Sua captura posterior, quando observável, aparece em notas explicativas, conciliações de IRPJ/CSLL, ativos fiscais diferidos, passivos fiscais diferidos, baixas de ativos fiscais, amortizações fiscais, efeitos sem caixa e despesas de integração.

Quanto à abordagem, a pesquisa é qualitativa e comparativa. A amostra não possui pretensão estatística. A seleção foi intencional, orientada por operações de companhias abertas brasileiras, realizadas ou concluídas entre 2016 e 2024, com documentação pública suficiente para observar ao menos um dos seguintes elementos: benefício fiscal esperado, goodwill, ágio, tributo diferido, crédito fiscal, mais-valia, baixa de ativo fiscal, custo de integração ou reorganização societária.

A amostra final é composta por cinco operações: B3/CETIP, Suzano/Fibria, Hapvida/GNDI, Localiza/Unidas e Magazine Luiza/Netshoes/KaBuM. O recorte não pretende representar todo o mercado brasileiro de M&A. A seleção busca casos com alta densidade documental e forte interseção entre Direito Tributário, Contabilidade e estrutura empresarial.

Tabela 2 - Operações selecionadas

Operação	Período-base	Elemento central	Razão da inclusão
B3/CETIP	2017-2023	Ágio dedutível, goodwill, amortização fiscal	Caso com informação documental sobre amortização total do ágio fiscal até dezembro de 2022.
Suzano/Fibria	2019	PPA, goodwill, mais-valia, impostos diferidos, incorporação	Caso com combinação de negócios seguida de incorporação e efeitos relevantes de alocação de preço.
Hapvida/GNDI	2022-2024	Sinergias operacionais, custos de implementação e sinergia tributária separada	Caso com divulgação expressa de custos de implementação e exclusão da sinergia tributária da estimativa principal.
Localiza/Unidas	2022	Gastos de integração, carve-out, mais-valia e baixa de prejuízo fiscal	Caso com efeitos pós-combinação quantificados em EBITDA e lucro líquido.
Magazine Luiza/Netshoes/KaBuM	2019-2023	Créditos fiscais, tributos diferidos, ágio e mais-valia	Caso com créditos reconhecidos e não reconhecidos, dependentes de recuperabilidade e lucro tributável futuro.

Fonte: organização da pesquisa.

A análise emprega checklist documental inspirado na lógica de pesquisas documentais que convertem revisão de literatura em critérios de verificação. O checklist não mede a qualidade do problema de pesquisa; mede a consistência entre expectativa fiscal e realização econômica em cada operação. A sequência adotada examina benefício esperado, reconhecimento contábil, evento jurídico de captura, custo de integração, realização econômica e comparação entre benefício e custo.

Tabela 3 – Checklist documental aplicado às operações

Item de análise	Pergunta documental	Finalidade
Benefício esperado	O documento de anúncio ou divulgação menciona benefício tributário, sinergia fiscal, créditos fiscais, ágio, goodwill, tributos diferidos ou reorganização com efeito econômico?	Identificar expectativa fiscal.
Reconhecimento contábil	Há goodwill, mais-valia, menos-valia, ativo fiscal diferido, passivo fiscal diferido ou crédito fiscal reconhecido?	Separar expectativa e registro contábil.
Evento jurídico de captura	Há incorporação, fusão, cisão, reorganização, subconta, laudo, PPA ou estrutura societária vinculada ao benefício?	Verificar caminho jurídico-tributário.
Custo de integração	Há despesa de integração, carve-out, reestruturação, harmonização contábil, migração de sistemas ou custo de implementação?	Identificar redutor do ganho líquido.
Realização econômica	Há amortização fiscal consumida, redução de tributo corrente, compensação efetiva, crédito usado ou baixa de ativo fiscal?	Avaliar captura.
Comparação benefício/custo	O documento autoriza confrontar benefício fiscal e custos de integração?	Classificar suficiência econômica.

Fonte: organização da pesquisa.

A classificação dos achados segue quatro níveis: N1, quando há apenas expectativa fiscal; N2, quando há reconhecimento contábil ou fiscal inicial; N3, quando há evento jurídico ou societário de captura; N4, quando há evidência documental de realização econômica. A classificação não substitui cálculo financeiro interno das companhias. Serve para indicar o grau de conversão observável ao mercado.

Tabela 4 - Níveis de captura do benefício tributário

Nível	Situação observada	Leitura econômica
N1	Benefício fiscal esperado ou narrativo	A operação contém expectativa fiscal, ainda sem registro ou realização.
N2	Benefício fiscal reconhecido	Há goodwill, mais-valia, ativo fiscal diferido, passivo fiscal diferido ou crédito fiscal em nota explicativa.
N3	Benefício juridicamente encaminhado	Há incorporação, PPA, subconta, laudo ou estrutura societária vinculada à realização.
N4	Benefício economicamente realizado	Há amortização fiscal consumida, compensação efetiva, redução de tributo corrente ou recuperação de crédito.

Fonte: organização da pesquisa.

4 ANÁLISE DOS DADOS

4.1 B3/CETIP: benefício fiscal realizado, prazo finito e efeito comparativo posterior

A combinação entre B3 e CETIP representa o caso mais claro de realização fiscal na amostra. As demonstrações financeiras da B3 informam que o ágio gerado na aquisição da CETIP em 2017 foi de R$ 7.937.171 mil, fundamentado em expectativa de rentabilidade futura e em laudo de alocação do preço de compra, com

alocação de R$ 5.041.133 mil para a CETIP UTVM e R$ 2.896.038 mil para a CETIP UIF (B3, 2024, p. 64).

O dado decisivo aparece na nota de tributos diferidos: para fins fiscais, o saldo do ágio dedutível na apuração do imposto de renda e da contribuição social foi totalmente amortizado até dezembro de 2022 (B3, 2024, p. 94). A mesma demonstração apresenta passivo diferido relacionado à amortização fiscal do ágio de R$ 6.300.642 mil (B3, 2024, p. 91-94). O relatório da administração também registra que o benefício fiscal da amortização do ágio da combinação com a CETIP se encerrou ao final do segundo trimestre de 2022 (B3, 2024, p. 8).

A operação alcança N4 na matriz de captura. Não se trata apenas de goodwill reconhecido em combinação de negócios. Há informação posterior de consumo fiscal do ágio dedutível. A evidência é relevante porque permite ultrapassar a camada narrativa da aquisição: o benefício não permaneceu apenas como expectativa ou rubrica contábil; foi amortizado fiscalmente.

A literatura jurídica qualifica o achado. Oliveira (2023) e Jorge Vieira (2018) explicam que combinação de negócios exige conciliação entre contabilidade e direito. Silva (2019) e Cabral (2022) impedem tratar goodwill contábil como benefício fiscal automático. Escorcio Filho (2023), Kraljevic (2024) e Estellita (2024) mostram que a dedução do ágio atravessa risco interpretativo, documentação e substância. No caso B3/CETIP, a informação pública de amortização total reduz a incerteza quanto à realização fiscal observável.

O dado de 2023 reforça a temporalidade do benefício. Durante o período de amortização, houve redução da carga fiscal efetiva associada ao ágio. Encerrado o período, o resultado recorrente ajustado perde esse componente comparativo. Essa característica exige leitura em valor econômico de prazo, ainda que o documento público não apresente cálculo completo entre economia fiscal total, custos de integração, despesas de M&A, sistemas, governança pós-combinação e reorganizações internas.

A resposta parcial do caso é precisa: houve materialização fiscal. A compensação integral dos custos de integração não é demonstrada de modo completo nos documentos públicos, pois a economia fiscal consumida e os custos totais de integração não aparecem em ponte única. A operação confirma a relevância do benefício tributário, sem autorizar generalização de que todo goodwill reduz o custo efetivo de aquisição.

4.2 Suzano/Fibria: PPA, goodwill, incorporação e tributos diferidos como arquitetura de realização

A aquisição da Fibria pela Suzano evidencia operação em que o efeito tributário não aparece como linha isolada de economia fiscal. As demonstrações financeiras de 2019 indicam que a Suzano utilizou contraprestação transferida total de R$ 37.235.854 mil, composta por R$ 27.797.441 mil em dinheiro e R$ 9.438.413 mil em emissão de ações (SUZANO, 2020, p. 21).

A alocação final do preço de compra incluiu valor contábil do patrimônio líquido da Fibria, baixa do valor contábil do ágio existente líquido de impostos diferidos, dividendos mínimos, mais-valia alocada a estoques, imobilizado, relacionamento com cliente, ativos e direitos portuários, passivos contingentes, empréstimos e financiamentos, impostos a recuperar, demais ativos e passivos líquidos, impostos diferidos líquidos de R$ 546.324 mil e ágio por expectativa de rentabilidade futura de R$ 7.897.051 mil (SUZANO, 2020, p. 21).

O documento informa que o imposto de renda diferido ativo foi calculado sobre ajustes de valor justo dos ativos da Veracel e Portocel; para os demais valores justos, não foram constituídos impostos diferidos passivos em razão da incorporação da Fibria em abril de 2019. O goodwill foi atribuído à forte posição de mercado e à futura rentabilidade esperada da Fibria no mercado de celulose de eucalipto (SUZANO, 2020, p. 22).

Esse conjunto evidencia N3. Há expectativa econômica, reconhecimento contábil, PPA, incorporação e tratamento de tributos diferidos. A realização econômica tributária, entretanto, não aparece em linha autônoma comparável aos custos de integração. O efeito tributário está incorporado ao desenho societário-contábil: a incorporação altera a leitura dos tributos diferidos e a alocação de preço; a mais-valia afeta resultado conforme realização; o goodwill representa expectativa de rentabilidade futura.

O caso dialoga diretamente com Santos (2024), porque tributos diferidos em combinação de negócios não equivalem a economia imediata. A presença de impostos diferidos líquidos no PPA indica diferença temporal e tratamento contábil-fiscal, não ganho tributário consumido no fechamento. A operação também se conecta a Oliveira (2023), porque a substância jurídica da incorporação condiciona a leitura tributária da combinação. Jorge Vieira (2018) contribui ao mostrar que IFRS e direito tributário trabalham sobre os mesmos fatos com lógicas diferentes.

A análise econômica deve considerar os efeitos de PPA no resultado. A demonstração da Suzano reconhece que o goodwill de R$ 7.897.051 mil foi alocado ao segmento de celulose e sujeito a teste de recuperabilidade, baseado em premissas de fluxo de caixa descontado, preço líquido médio da celulose, taxa de câmbio e taxa de desconto (SUZANO, 2020, p. 6). O registro contábil de goodwill reforça a narrativa de valor, mas não traduz, isoladamente, economia fiscal.

A resposta parcial do caso é restritiva: o desenho societário-contábil alterou o custo efetivo da aquisição e estruturou efeitos fiscais relevantes; os documentos públicos não fornecem reconciliação suficiente entre benefício fiscal líquido e custos totais de integração. A operação confirma que a captura tributária em M&A é arquitetural, temporal e dependente de eventos societários.

4.3 Hapvida/GNDI: sinergia tributária fora da estimativa principal e custo de implementação quantificado

A combinação Hapvida/GNDI oferece o exemplo mais transparente de separação entre sinergias operacionais, custos de implementação e sinergias tributárias. O fato relevante de 7 de fevereiro de 2022 informa que a companhia combinada esperava capturar gradualmente, no período de 2022 a 2024, sinergias operacionais estimadas em R$ 1,38 bilhão de EBITDA adicional recorrente a partir de 2025 (HAPVIDA; GNDI, 2022, p. 1). A estimativa foi distribuída em receita comercial de R$ 800 milhões, custos assistenciais de R$ 330 milhões e SG&A de R$ 250 milhões.

O mesmo documento informa que o valor estimado das sinergias operacionais não compreende os custos para implementação das iniciativas, estimados entre R$ 100 milhões e R$ 150 milhões até 2024. As sinergias tributárias não foram incluídas nas estimativas, e a companhia combinada estimou que essa sinergia se estenderia de cinco a sete anos a partir da incorporação societária da GNDI pelo Hapvida (HAPVIDA; GNDI, 2022, p. 2).

A relevância do caso está na disciplina informacional. A economia tributária foi separada do número principal de EBITDA adicional. O ganho fiscal ficou vinculado a

evento societário posterior e a prazo mais longo. Essa estrutura de divulgação permite identificar com maior clareza a diferença entre benefício esperado e benefício realizável.

A literatura jurídica confirma a cautela. Santos (2024) explica que tributos diferidos e efeitos fiscais em combinação de negócios têm temporalidade própria. Cabral (2022), Silva (2019) e Escorcio Filho (2023) indicam que goodwill e reorganizações exigem teste de substância e de risco interpretativo. Oliveira (2023) reforça que incorporação, fusão ou reorganização constituem fatos jurídicos que definem a trajetória tributária da operação.

No checklist documental, as sinergias operacionais atingem grau de mensuração superior ao benefício tributário: há valor estimado, cronograma de captura e custo de implementação. A sinergia tributária permanece em N1, com projeção de N3 em razão da incorporação futura. Sem valor quantificado, sem realização e sem comparação com custos próprios da reorganização fiscal, não há base documental suficiente para afirmar que o benefício tributário compensou os custos de integração.

A resposta parcial do caso é clara: as sinergias operacionais projetadas, em tese, superam os custos de implementação. As sinergias tributárias, por terem sido excluídas da estimativa principal e condicionadas a incorporação e prazo de cinco a sete anos, permanecem como expectativa fiscal. O caso confirma a hipótese de captura diferida e condicionada.

4.4 Localiza/Unidas: integração, carve-out, mais-valia e baixa de prejuízo fiscal

A combinação Localiza/Unidas expõe a fricção econômica pós-aquisição. O release de resultados do 4T22 informa efeitos relacionados à combinação, incluindo gastos de integração, operação descontinuada, mais-valia de carros, mais-valia de clientes, depreciação de outros ativos e baixa de prejuízo fiscal. A companhia indicou impacto de R$ 77,1 milhões no EBITDA e R$ 50,9 milhões no lucro líquido por gastos de integração; baixa de prejuízo fiscal de R$ 23,8 milhões sem efeito caixa; e impacto total de R$ 109,1 milhões no EBITDA e R$ 194,3 milhões no lucro (LOCALIZA, 2023, p. 4).

O relatório informa que as despesas relacionadas a carve-out e integração somaram R$ 77,1 milhões no trimestre, incluindo rebranding de agências e lojas, integração de sistemas e consultorias, e que a companhia não esperava despesas relevantes com integração nos trimestres seguintes (LOCALIZA, 2023, p. 12). Também indicou que os ajustes no EBIT estavam relacionados a despesas de integração, operações descontinuadas e custos sem caixa associados à amortização da mais-valia de frota e clientes (LOCALIZA, 2023, p. 16).

A baixa de prejuízo fiscal é especialmente relevante ao tema. Prejuízo fiscal e base negativa de CSLL funcionam como ativos condicionados à existência de lucro tributável futuro e ao atendimento de requisitos legais. Quando há baixa, há sinal de que determinada expectativa de realização deixou de cumprir critério de recuperabilidade. Essa baixa não representa desembolso de caixa, mas reduz o resultado e rebaixa a qualidade econômica do benefício fiscal esperado.

O caso dialoga com Santos (2024) e o CPC 32: ativo fiscal diferido depende de recuperabilidade. Dialoga também com Jorge Vieira (2018), pois a combinação de negócios altera indicadores por efeitos contábeis sem caixa. A contribuição de Ferrari (2024) ajuda a compreender que diferenças oriundas da combinação exigem teste de realização, em vez de leitura automática de ganho ou perda.

No checklist, a operação apresenta N2 para os efeitos contábeis e fiscais da combinação, com baixa fiscal negativa, e N3 operacional pela integração e carve-out. Os custos estão documentados com precisão superior à evidência do benefício fiscal líquido. A aquisição consome resultado antes da captura plena das sinergias; a economia fiscal, se existente, não aparece em linha autônoma capaz de compensar os custos identificados.

A resposta parcial do caso confirma a hipótese: a operação apresenta sinergias e potencial de valor, mas os documentos públicos mostram custos concretos de integração, efeitos sem caixa, amortização de mais-valia e baixa de prejuízo fiscal. O benefício tributário líquido não aparece como compensação demonstrada dos custos.

4.5 Magazine Luiza/Netshoes/KaBuM: créditos fiscais, recuperabilidade e realização condicionada

As aquisições do Magazine Luiza envolvendo Netshoes e KaBuM inserem a discussão dos créditos fiscais e tributos diferidos no centro da análise. As demonstrações financeiras de 2022 informam que o saldo de imposto de renda e contribuição social diferido ativo registrado limita-se aos valores cuja realização é amparada por projeções de bases tributáveis futuras aprovadas pela administração (MAGAZINE LUIZA, 2023, p. 35).

O documento também informa que a controlada Netshoes acumulou prejuízos fiscais e base negativa de CSLL ao longo dos últimos anos e, por essa razão, não reconheceu créditos de imposto de renda e contribuição social diferidos. Em 31 de dezembro de 2022, a Netshoes possuía R$ 357.923 mil de impostos diferidos não constituídos, dos quais R$ 304.351 mil estavam relacionados a prejuízo fiscal e base negativa de CSLL e R$ 53.582 mil a diferenças temporárias (MAGAZINE LUIZA, 2023, p. 35).

Nas demonstrações financeiras de 2023, o Magazine Luiza informa imposto de renda e contribuição social diferidos no consolidado de R$ 2.731.730 mil, com diferido ativo de R$ 2.836.852 mil e diferido passivo de R$ 105.122 mil (MAGAZINE LUIZA, 2024, p. 34). A nota de reconciliação da taxa efetiva indica IR/CS diferidos reconhecidos na Netshoes e efeito não tributável KaBuM de R$ 167.286 mil no consolidado de 2023 (MAGAZINE LUIZA, 2024, p. 32). Na conciliação de investimentos, aparecem ágio gerado na aquisição de R$ 486.718 mil na Netshoes e R$ 710.911 mil na KaBuM, além de mais-valia de R$ 152.132 mil na Netshoes e R$ 731.735 mil na KaBuM em 31 de dezembro de 2023 (MAGAZINE LUIZA, 2024, p. 36).

O caso demonstra, com nitidez, que créditos fiscais e tributos diferidos não reduzem automaticamente o custo efetivo da aquisição. A existência de prejuízo fiscal acumulado e base negativa não constitui benefício econômico imediato. O reconhecimento contábil exige expectativa de lucro tributável futuro. A não constituição de créditos na Netshoes em 2022 evidencia que o benefício fiscal era potencial, mas sem suporte suficiente de realização naquele momento. A constituição posterior de diferidos melhora o grau de reconhecimento, sem equivaler integralmente a caixa realizado.

A literatura jurídica sustenta essa leitura. Santos (2024) diferencia tributos diferidos em combinação de negócios de economia corrente. Oliveira (2023) reforça que o reconhecimento contábil precisa ser conciliado com o direito. Paula (2019) e Santos (2022) contribuem ao mostrar que o custo de aquisição se altera no tempo quando há preço contingente, ajustes ou efeitos posteriores. Ferrari (2024) adverte que ganhos e diferenças contábeis devem ser analisados sob a ótica da realização.

No checklist, Netshoes passa de N1 em relação aos créditos não constituídos em 2022 para N2 em relação ao reconhecimento parcial em 2023. KaBuM apresenta N2 pelo ágio, mais-valia e diferidos relacionados ao PPA. A realização econômica permanece condicionada a lucro tributável futuro e compensação efetiva. Sem informação de uso em caixa ou redução de tributo corrente diretamente atribuível à aquisição, a compensação de custos de integração não se demonstra.

A resposta parcial do caso é restritiva. Há benefício potencial e reconhecimento contábil relevante, mas a realização econômica depende de lucro tributável futuro. A própria não constituição de créditos na Netshoes em 2022 demonstra que benefício tributário esperado não se confunde com benefício realizável.

4.6 Síntese comparativa e resposta à pergunta de pesquisa

A comparação demonstra que o benefício tributário esperado raramente aparece como valor líquido autônomo e imediatamente confrontável com custos de integração. B3/CETIP é o caso de maior conversão, pois informa amortização fiscal integral do ágio dedutível até dezembro de 2022. Mesmo nele, a contabilidade pública não entrega reconciliação única entre economia fiscal total e todos os custos de integração incorridos.

Nos demais casos, os benefícios tributários aparecem de forma fragmentada: goodwill, mais-valia, tributos diferidos, créditos fiscais, sinergia tributária futura, incorporação societária, baixa de prejuízo fiscal, ativo fiscal reconhecido ou não reconhecido. Essa fragmentação confirma a hipótese: a captura efetiva é parcial, diferida, condicionada ou reduzida por custos.

A pergunta formulada foi: em que extensão os benefícios tributários esperados em operações de M&A realizadas por companhias abertas brasileiras entre 2016 e 2024 compensam, em termos econômicos, os custos de integração e reestruturação incorridos após a operação? A resposta, a partir da amostra, é a seguinte: compensam apenas quando o benefício tributário alcança estágio de realização econômica documentada e quando os custos de integração são mensurados em patamar inferior ao benefício fiscal realizado. Essa condição foi observada com maior força em B3/CETIP quanto à realização fiscal, mas não com reconciliação pública completa de todos os custos de integração. Nos demais casos, a compensação integral não é demonstrada de modo suficiente nos documentos públicos.

Tabela 10 - Matriz documental consolidada

Operação	Benefício fiscal ou contábil-tributário	Custo de integração ou reorganização	Resultado da comparação
B3/CETIP	Ágio dedutível totalmente amortizado até dezembro de 2022; benefício encerrado ao final do 2T22.	Despesas de M&A e integração não reconciliadas em quadro único com o benefício fiscal total.	Realização fiscal forte; ganho líquido completo não demonstrado publicamente.
Suzano/Fibria	PPA, goodwill, mais-valia, impostos diferidos líquidos e incorporação.	Efeitos de PPA, incorporação e harmonização contábil-operacional.	Captura estrutural; economia fiscal líquida não segregada.
Hapvida/GNDI	Sinergia tributária mencionada, mas excluída da estimativa de R$ 1,38 bilhão de EBITDA recorrente.	Custos de implementação de R$ 100 milhões a R$ 150 milhões até 2024.	Benefício tributário esperado, condicionado à incorporação e a prazo de cinco a sete anos.
Localiza/Unidas	Mais-valia, baixa de prejuízo fiscal e efeitos fiscais/contábeis sem caixa.	R$ 77,1 milhões no EBITDA e R$ 50,9 milhões no lucro por integração no 4T22; impacto	Custos demonstrados; benefício fiscal líquido não demonstrado.

Operação	Benefício fiscal ou contábil-tributário	Custo de integração ou reorganização	Resultado da comparação
		total de R$ 194,3 milhões no lucro.	
Magazine Luiza/Netshoes/KaBuM	Créditos fiscais, IR/CS diferidos, ágio e mais-valia.	Integração menos segregada; realização dependente de lucro tributável futuro.	Captura parcial e diferida; Netshoes tinha créditos não constituídos em 2022.

Fonte: organização da pesquisa.

Tabela 11 - Classificação final por nível de captura

Operação	Nível predominante	Justificativa
B3/CETIP	N4	Ágio fiscal dedutível totalmente amortizado até dezembro de 2022.
Suzano/Fibria	N3	PPA, incorporação, impostos diferidos e goodwill; ganho fiscal líquido não segregado.
Hapvida/GNDI	N1/N3 projetado	Sinergia tributária excluída da estimativa principal, condicionada à incorporação e prazo de cinco a sete anos.
Localiza/Unidas	N2	Mais-valia e baixa fiscal reconhecidas; custos de integração quantificados; benefício fiscal líquido não demonstrado.
Magazine Luiza/Netshoes/KaBuM	N1/N2	Créditos fiscais e diferidos reconhecidos parcialmente, com dependência de lucro tributável futuro.

Fonte: organização da pesquisa.

5 DISCUSSÃO

Os casos analisados indicam que o benefício tributário em M&A deve ser lido como cadeia de conversão. A expectativa fiscal aparece no anúncio, na tese de investimento ou no valuation. O reconhecimento contábil aparece em goodwill, mais-valia, tributos diferidos ou créditos fiscais. O encaminhamento jurídico exige incorporação, fusão, cisão, subcontas, laudo e substância econômica. A realização econômica surge quando há amortização fiscal consumida, compensação efetiva, redução de tributo corrente ou recuperação de crédito.

A confusão entre essas camadas produz superestimação do ganho fiscal. Goodwill não é economia. Ativo fiscal diferido não é caixa. Prejuízo fiscal de sociedade adquirida não é desconto automático no preço. Sinergia tributária condicionada a incorporação futura não é benefício realizado no closing. A leitura economicamente adequada exige separar promessa, registro, caminho jurídico e captura.

B3/CETIP demonstra o cenário de maior força probatória, porque há informação de amortização fiscal total do ágio dedutível. Hapvida/GNDI demonstra disciplina informacional ao separar sinergias tributárias da estimativa principal. Localiza/Unidas evidencia o custo econômico da integração. Magazine Luiza/Netshoes/KaBuM mostra a dependência de lucro tributável futuro para realização de créditos fiscais. Suzano/Fibria mostra como PPA, goodwill, incorporação e tributos diferidos organizam a arquitetura fiscal sem entregar, no documento público, ganho líquido isolado.

A hipótese preliminar é confirmada em três dimensões. Primeira: benefícios tributários são relevantes na estruturação da aquisição. Segunda: a captura é temporalmente diferida. Terceira: custos de integração e reorganização reduzem o

ganho líquido e, em parte dos casos, impedem que a narrativa fiscal seja tratada como redução já realizada do custo efetivo da aquisição.

A implicação para companhias abertas é informacional. Quando o benefício tributário integra a narrativa de criação de valor, a divulgação posterior deveria permitir rastreamento entre benefício esperado, benefício reconhecido, benefício realizado, custo de integração e risco fiscal. A ausência dessa ponte mantém o investidor diante de uma promessa econômica sem reconciliação completa. Para o Direito Tributário, a implicação é dogmática: a legitimidade do benefício exige aderência à estrutura legal, e o seu valor econômico exige prova de realização.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa examinou operações de M&A realizadas por companhias abertas brasileiras entre 2016 e 2024, com foco em benefícios tributários esperados, custos de integração e custo efetivo da aquisição. A análise recaiu sobre B3/CETIP, Suzano/Fibria, Hapvida/GNDI, Localiza/Unidas e Magazine Luiza/Netshoes/KaBuM, a partir de documentos públicos e literatura jurídica.

A resposta à pergunta de pesquisa exige classificação por grau de captura. Benefícios tributários esperados em M&A compensam custos de integração e reestruturação somente quando ultrapassam quatro filtros: expectativa economicamente identificável, reconhecimento contábil ou fiscal, sustentação jurídico-tributária e realização econômica. A presença de goodwill, ativo fiscal diferido, prejuízo fiscal ou sinergia tributária não basta.

O caso B3/CETIP apresenta a evidência mais forte de materialização fiscal, pela amortização integral do ágio dedutível até dezembro de 2022. O caso Suzano/Fibria mostra que incorporação, tributos diferidos e goodwill formam arquitetura de realização, sem segregação pública plena do benefício fiscal líquido. O caso Hapvida/GNDI demonstra transparência relevante ao excluir sinergias tributárias da estimativa principal e quantificar custos de implementação. O caso Localiza/Unidas expõe a fricção econômica da integração, com despesas de integração, amortização de mais-valia e baixa fiscal. O caso Magazine Luiza/Netshoes/KaBuM demonstra que créditos fiscais dependem de lucro tributável futuro e que créditos não reconhecidos não reduzem o custo efetivo da aquisição.

A hipótese foi confirmada. Benefícios tributários projetados em operações de M&A possuem relevância na estruturação da aquisição, mas sua captura efetiva tende a ser parcial, diferida no tempo ou reduzida pelos custos de integração e reorganização. A exceção relevante ocorre quando a companhia documenta realização fiscal concreta, como na amortização fiscal consumida. Mesmo nessa hipótese, a comparação com custos totais de integração exige informações mais detalhadas do que as normalmente divulgadas.

A contribuição acadêmica está em deslocar a análise do benefício tributário do anúncio da operação para o custo efetivo da aquisição. A literatura jurídica sobre ágio, goodwill, tributos diferidos, combinação de negócios e earn-out fornece os fundamentos dogmáticos. A análise documental acrescenta a pergunta econômica posterior: o benefício foi reconhecido, sustentado e realizado em valor suficiente para compensar custos de integração?

A limitação principal decorre da fonte documental. Demonstrações financeiras e fatos relevantes não expõem todos os modelos internos de valuation, pareceres fiscais, memórias de cálculo, contratos de compra e venda, laudos completos de alocação de preço, controles de subcontas e cálculos internos de valor presente do

benefício tributário. Essa limitação, entretanto, reforça o achado: se a companhia aberta comunica ao mercado sinergias e benefícios tributários, a documentação posterior deveria permitir maior rastreabilidade entre expectativa, reconhecimento, realização e custo de integração.

Pesquisas futuras devem ampliar a amostra, construir série temporal por setor, cruzar demonstrações financeiras com decisões administrativas do CARF, mensurar valor presente de benefícios fiscais realizados e comparar operações com e sem reorganização societária posterior. Outra agenda relevante é testar se companhias que segregam sinergias tributárias de sinergias operacionais apresentam maior qualidade informacional e menor risco de superestimação do benefício fiscal no valuation.

A resposta final ao problema de pesquisa é a seguinte: benefícios tributários esperados em M&A alteram o custo efetivo da aquisição somente quando deixam a esfera da expectativa e alcançam realização econômica documentada. Na amostra analisada, essa passagem é rara em termos plenamente reconciliáveis. O benefício fiscal importa, mas não basta. O valor real está no que sobrevive ao tempo, à integração, à reorganização e ao direito tributário.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

B3 S.A. BRASIL, BOLSA, BALCÃO. Demonstrações financeiras de 2023. São Paulo: B3, 2024. Acesso em: 7 jun. 2026.

BEZ-BATTI, Gabriel. Dedução do ágio e a regra do art. 24(5) prevista nos acordos de bitributação. Revista de Direito Tributário Internacional Atual, São Paulo, n. 12, p. 49-65, 2024. DOI: 10.46801/2595-7155.12.2.2023.2398.

BRASIL. Decreto-Lei n. 1.598, de 26 de dezembro de 1977. Altera a legislação do imposto sobre a renda. Acesso em: 7 jun. 2026.

BRASIL. Lei n. 12.973, de 13 de maio de 2014. Altera a legislação tributária federal relativa ao IRPJ, à CSLL, ao PIS/Pasep e à Cofins. Acesso em: 7 jun. 2026.

CABRAL, Fábia Léya Silva. Da vedação ao aproveitamento fiscal do goodwill em operações de F&A internas e o case Gerdau. Revista de Direito Tributário Internacional Atual, São Paulo, n. 6, p. 116-142, 2022. DOI: 10.46801/2595-7155-rdtia-n6-5.

COSTA JUNIOR, Jorge Vieira da. Combinação de negócios entre entidades sob controle comum: um estudo dos USGAAP e dos UKGAAP e seus efeitos no ambiente societário e tributário brasileiro. Revista Direito GV, São Paulo, v. 16, n. 3, e1973, set./dez. 2020. DOI: 10.1590/2317-6172201973.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Pronunciamento Técnico CPC 15 (R1): combinação de negócios. Brasília: CPC, 2011. Acesso em: 7 jun. 2026.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Pronunciamento Técnico CPC 32: tributos sobre o lucro. Brasília: CPC, 2009. Acesso em: 7 jun. 2026.

ESCORCIO FILHO, Abel. Praticabilidade: entre eficiência administrativa e a simplificação do discurso jurídico. Uma análise das discussões do ágio na esfera administrativa. Revista Direito Tributário Atual, São Paulo, n. 48, p. 27-44, 2023. DOI: 10.46801/2595-6280-rdta-48-1.

ESTELLITA, Heloisa. Amortização de ágio gerado em operação societária e crime tributário. Revista Direito Tributário Atual, São Paulo, n. 57, p. 283-309, 2024. DOI: 10.46801/2595-6280.57.12.2024.2540.

FERRARI, Bruna Camargo. Do deságio ao ganho por compra vantajosa. Não realização da renda em eventos de fusão, cisão e incorporação no lucro real e no lucro presumido. Revista Direito Tributário Atual, São Paulo, n. 56, p. 103-130, 2024. DOI: 10.46801/2595-6280.56.4.2024.2502.

GODOY COSTA DE PAULA, José Arnaldo. O earn out na compra de participações societárias e seus efeitos tributários sobre o custo de aquisição de investimentos. Revista Direito Tributário Atual, São Paulo, n 43, p.222-251, dez. 2019. DOI: 10.46801/2595-6280-rdta-43-9.

HAPVIDA PARTICIPAÇÕES E INVESTIMENTOS S.A.; NOTRE DAME INTERMÉDICA PARTICIPAÇÕES S.A. Fato relevante: potenciais sinergias na combinação de negócios entre Hapvida e GNDI. São Paulo, 7 fev. 2022. Acesso em: 7 jun. 2026.

KRALJEVIC, Maria Carolina Maldonado Mendonça. Polêmicas do ágio antes da Lei n. 12.973/2014: amortização fiscal do ágio interno e alocação do valor residual da contraprestação ao ágio por expectativa de rentabilidade futura. Revista Direito Tributário Atual, São Paulo, n. 57, p. 389-409, 2024. DOI: 10.46801/2595-6280.57.16.2024.2519.

LOCALIZA RENT A CAR S.A. Release de resultados 4T22. Belo Horizonte: Localiza, 2023. Acesso em: 7 jun. 2026.

MAGAZINE LUIZA S.A. Demonstrações financeiras de 2022. Franca: Magazine Luiza, 2023. Acesso em: 7 jun. 2026.

MAGAZINE LUIZA S.A. Demonstrações financeiras de 2023. Franca: Magazine Luiza, 2024. Acesso em: 7 jun. 2026.

OLIVEIRA, Ricardo Mariz de. Combinação de negócios: uma conciliação entre a contabilidade e o direito. Revista Direito Tributário Atual, São Paulo, n. 54, p. 368-377, 2023. DOI: 10.46801/2595-6280.54.16.2023.2434.

SANTOS, Ramon Tomazela. As contraprestações contingentes nas combinações de negócios. Revista de Direito Contábil Fiscal, São Paulo, v. 4, n. 8, p. 173-193, 2022. DOI: 10.65992/rdcf.V4N8.2022.11.

SANTOS, Ramon Tomazela. Os impactos dos tributos diferidos em combinações de negócios. Revista de Direito Contábil Fiscal, São Paulo, v. 6, n. 11, p. 185-213, 2024. DOI: 10.65992/rdcf.V6N11.2024.628.

SILVA, Rômulo Cristiano Coutinho da. Ágio interno, intertextualidade normativa e limites interpretativos à luz da segurança jurídica. Revista Direito Tributário Atual, São Paulo, n. 42, p. 396-418, 2019. DOI: 10.46801/2595-6280-rdta-42-18.

SUZANO S.A. Demonstrações financeiras de 2019. São Paulo: Suzano, 2020. Acesso em: 7 jun. 2026.

VIEIRA, Jorge. Combinação de negócios e os impactos societários e tributários das IFRSs no Brasil: desafios apresentados aos operadores do Direito e aos operadores das IFRSs. Revista Direito GV, São Paulo, v. 14, n. 2, p. 557-617, maio/ago. 2018. DOI: 10.1590/2317-6172201823.