

ANÁLISE DOS PROCESSOS DE COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS SOB A ÓTICA DO CPC 15: UM ESTUDO NAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS DO BRASIL NO PERÍODO DE 2008 A 2012

ANALYSIS OF BUSINESS COMBINATION PROCESSES UNDER THE OPINION OF CPC 15: A STUDY OF FINANCIAL INSTITUTIONS IN BRAZIL IN THE PERIOD 2008 TO 2012

JANAYNA RODRIGUES DE MORAIS LUZ

Professora da Universidade Estadual da Paraíba. Mestra em Ciências Contábeis Programa Multi-Institucional e Inter-Regional em Ciências Contábeis UnB/UFPB/UFRN. E-mail: janarodrigluz63@gmail.com

INGRID LAÍS DE SENA COSTA

Mestranda do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (PPGCC) da Universidade Federal da Paraíba (UFPB). E-mail: ilsenna2.0@gmail.com

JOSÉ RIBAMAR MARQUES DE CARVALHO

Professor da Unidade Acadêmica de Ciências Contábeis e do Mestrado Profissional em Administração Pública (Profiap) da Universidade Federal de Campina Grande. E-mail: ribamar.ccjs@ufcg.edu.br

LÚCIA SILVA ALBUQUERQUE DE MELO

Mestra em Ciências Contábeis UnB/UFPB/UFRN. Professora da Universidade Federal de Campina Grande. E-mail: luciasalbuquerque@gmail.com

TALYTA TAÍSE DE AQUINO MARTINS

Graduada em Ciências Contábeis da Universidade Estadual da Paraíba. E-mail: talyta@gmail.com

Endereço: R. Baraúnas, 351, Universitário, Campina Grande – PB - CEP 58.429-500.

Recebido em: 12.03.2015. Revisado por pares em: 02.05.2016. Aceito em: 16.03.2017. Avaliado pelo sistema *double blind review*.

Resumo: Os processos de reorganização societária envolvem operações complexas de obtenção de controle. O estudo objetivou analisar as notas explicativas das instituições financeiras brasileiras no período de 2008 a 2012 para verificar o nível de divulgação em relação às informações exigidas pelo Pronunciamento 15 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC 15). Em relação aos procedimentos metodológicos esta pesquisa classifica-se como exploratória quanto ao objetivo e qualitativa quanto à natureza. Foi utilizado para a métrica do nível de divulgação o índice de disclosure empregado no estudo realizado por Nakayama (2012) e Assis et al. (2013). Das 144 companhias do segmento financeiro apenas 38 empresas contemplaram a amostra da pesquisa. Foram verificadas 89 operações de combinação de negócios, sendo 79 incorporações, 5 fusões, 3 cisões e 2 incorporações reversas. Foi identificado que as empresas obtiveram um índice de disclosure médio geral de 0,2333 nos cinco anos, indicando um baixo nível de divulgação dessas informações. Os resultados pontuaram que as instituições financeiras com melhores índices de divulgação no geral são do setor bancário, sendo as com níveis mais altos de divulgação: Banco do Brasil (2009, 2010, 2011), Itaú (2008) e Ultrapar (2012). Constatou-se que dos itens de divulgações preconizados no CPC 15 os mais expressivos foram referentes às informações gerais e os elementos sobre alocação dos ativos identificáveis e passivos assumidos, já os menos evidenciados tratavam das informações sobre a contraprestação contingente, transações ocorridas separadamente da combinação e sobre combinação ocorrida em estágios.

Palavras-chave: Combinação de negócios. Notas explicativas. Disclosure.

Abstract: The corporate reorganization processes involve complex operations of obtaining control. The study aimed to analyze the notes of Brazilian financial institutions in the period from 2008 to 2012 to check the level of disclosure in relation to the information required by the Pronouncement 15 of the Accounting Pronouncements Committee (CPC 15). Regarding the methodological procedures this research is classified as exploratory as the objective and qualitative the nature. Was used for measuring the level of disclosure the disclosure employee rate in the study by Nakayama (2012) and Assis et al. (2013). Of the 144 financial sector companies only 38 companies contemplated the research sample. 89 of business combinations were checked,

79 incorporations, mergers 5, 3 divisions and 2 reverse mergers. It was identified that the companies obtained a general average rate of 0.2333 in five years, indicating a low level of disclosure. The results scored that financial institutions with better overall in disclosure rates are the banking sector, and the with higher levels of disclosure: Bank of Brazil (2009, 2010, 2011), Itaú (2008) and Ultrapar (2012). It was found that the recommended disclosures of items in CPC 15 the most significant were on general information and points allocation of identifiable assets and liabilities assumed, since, the least dealt with the information about the contingent consideration, transactions occurring separately from the combination and on combination occurred in stages.

Keywords: *Business combinations. Notes. Disclosure.*

1 INTRODUÇÃO

O crescimento dos conglomerados econômicos, influenciados em grande parte pela globalização, inovação tecnológica, evolução do mercado de capitais, competitividade empresarial, reestruturação societária das organizações, vem tornando-se fundamental para aumento do poder de escala das empresas, principalmente no que diz respeito aos seus ativos patrimoniais. As mudanças na estrutura econômica dos países, bem como a expansão das fronteiras permitiram que as empresas pudessem extrapolar seus limites em virtude da abertura dos mercados, isso possibilitou um maior investimento tecnológico, melhoria da qualidade dos produtos e serviços e expansão do mercado consumidor (LOPES, 2003).

Nesse sentido, em decorrência do aumento da competitividade, as empresas têm buscado cada vez mais captar recursos, principalmente nos mercados internacionais. Assim, torna-se de extrema importância a harmonização das normas contábeis entre os países, visando minimizar as diversidades de cada sistema organizacional e cultural, uma vez que, critérios contábeis diferentes dificultam a comunicação entre as empresas (LOPES, 2003; SANTOS; CIA, 2009).

Acompanhando essas mudanças econômicas ocorridas ao longo dos anos, as fusões e aquisições são exemplos de operações de destaque que reconfiguraram e transformaram as relações empresariais desde o século XIX, quando ocorreu a primeira onda de fusões e aquisições e ao longo do século XX, principalmente nas décadas de 80 e 90, que resultaram na intensificação da união ou combinação entre empresas, ganhando proporções globais (CAMARGOS; BARBOSA, 2009; GUGLER; MUELLER; WEICHSELBAUMER, 2012). A exemplo, nos Estados Unidos, diversas ondas de fusões e aquisições de empresas podem ser observadas, cada uma com características próprias. Esse mercado vem movimentando bilhões e bilhões de dólares, entre empresas locais ou estrangeiras (GODOY; SANTOS, 2006).

Dados da KPMG (2015) revelam que nas duas últimas décadas, realizaram-se mais de 9.821 processos que resultaram na movimentação de volumes gigantescos de recursos, sendo uma parcela significativa correspondente ao ágio gerado nesses processos. Com base nos relatórios da Associação Brasileira das Entidades de Mercado Financeiro e de Capitais (2015) e da KPMG (2015), os setores que mais apresentam processos de combinação são: tecnologia da informação; energia; alimentos, bebidas e fumo; serviços para empresas e instituições financeiras.

As operações de fusões e aquisições no Brasil têm-se mostrado muito ativas nos últimos anos, um dos segmentos responsáveis pelos números expressivos de aquisições são as instituições financeiras, devido principalmente à busca das instituições por economia de escala e maior poder de mercado (BRITO; BASTISTELLA; FAMÁ, 2005). Corroborando essa informação, a KPMG apresenta o *ranking* setorial de transações durante os últimos vinte anos, em que o setor bancário, no ano de 2009, ocupa 4º lugar na posição de grandes transformações econômicas, enquanto no período de 2008 manteve-se na 9º posição (KPMG, 2009).

O aumento das operações de combinação de negócios é devido a fatores como: a entrada de investimentos internacionais de risco aplicados na compra das empresas, os efeitos da abertura de mercado que obrigam as empresas a buscarem sócios e parceiros com tecnologia ou capital e a ausência de interesse de determinados herdeiros em manter a empresa, além de em mercados saturados, esses processos possibilitarem ganhos em escala, um vez que as sinergias geradas em tais processos consistem em tais benefícios (EL HAJJ, 1999; CAMARGOS; BARBOSA, 2010).

Assim, devido às várias implicações decorrentes das reestruturações societárias, algumas pesquisas têm sido desenvolvidas buscando verificar os impactos gerados por estas e como estas vem sendo evidenciadas pelas companhias. Estudos têm analisado os efeitos das aquisições no desempenho dos gestores, se tal processo é capaz de afetar as decisões dos CEO (*Chief Executive Officer*) e os membros do conselho de administração, visto que esses processos afetam a cultura organizacional, gerando um ambiente propício a um maior risco moral (HOMROY, 2015).

No que se refere a evidenciação das informações sobre as combinações de negócios, alguns estudos identificaram que as informações ainda são pouco evidenciadas, o estudo de Nakayama (2014) verificou um índice muito baixo, ele justifica tal resultado devido a implantação recente do CPC 15, visto que seu estudo foi no período de 2010.

Trabalhos sobre a análise comparativa das normas europeias, norte americana e brasileira sobre reconhecimento e mensuração dos ativos em combinação de negócios foram discutidos e apresentaram diferenças das práticas contábeis, que hoje por meio do processo de normatização das normas internacionais buscam dirimir estas diferenças (EL HAJJ, 1999; GODOY, 2000). Importante destacar que, com a criação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC e a aprovação da Lei 11.638/07 o processo de normatização de acordo com as normas internacionais de contabilidade ganharam maior respaldo. Nesse contexto surge CPC 15 que buscou inovar na forma de reconhecer os ativos e passivos a valor presente, contribuindo com a melhoria da evidenciação da informação contábil, especialmente no que diz respeito aos processos de combinação de negócios, posto que emerge nesse contexto uma maior demanda por reorganização societária principalmente no âmbito de grandes companhias.

De acordo com Iudícibus, Martins e Gelbcke (2003) as reorganizações societárias mediante o processo de fusão, cisão e incorporação podem ser relativamente simples de ser detectados, definidos e implantados, no entanto envolvem operações de grande complexidade, tais como: identificação de todos os problemas e interesses envolvidos, processo de decisão quanto à melhor solução, desenvolvimento e implantação formal e jurídica das negociações efetivadas, dentre outros. Estes refletem ainda, situações como: interesse de natureza societária (quotista ou acionista), reflexos tributários, aspectos operacionais, organizacionais e de sistema, aspectos financeiros e aspectos relacionado à legislação trabalhista, previdenciária e sindical.

El Haji e Lisboa (2001) afirmam que diante das novas condições do mercado, surgem novos desafios para os estudiosos e profissionais da contabilidade. A abertura da economia, decorrente do processo de globalização, acirrou a concorrência e aumentou as operações denominadas internacionalmente de combinação de negócios.

Em virtude desse aumento, as discussões sobre o processo de combinação de negócios no setor financeiro merecem destaque, principalmente, com relação análise das notas explicativas das instituições financeiras no Brasil, para verificar as informações relativas a esses processos, as quais servem de base para o desenvolvimento de várias pesquisas relacionadas à reestruturação societária. Diante deste contexto, a pesquisa busca responder ao seguinte questionamento: **Quais as informações evidenciadas em notas explicativas relacionadas à combinação de negócios nas instituições financeiras no Brasil no período de 2008 a 2012?**

Para tanto, objetivou-se verificar quais as informações sobre combinação de negócios apresentadas pelas maiores instituições financeiras do Brasil, especificamente, busca identificar os quesitos para a composição das notas explicativas acerca de combinação de negócios, de acordo com as características preconizadas pelo CPC 15. A pesquisa está estruturada nas seguintes partes: introdução; fundamentação teórica, compreendendo a literatura a respeito da combinação de negócios, sobre o que se tem discutido nesta área e o *goodwill*; metodologia; e a discussão dos resultados alcançados na pesquisa.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Esta seção apresenta os fundamentos teóricos que sustentam o estudo, dentre eles: a literatura de combinação de negócios e os processos de reconhecimento, mensuração e evidenciação dos mesmos, o *goodwill* gerado nessas operações, além da normatização e das evidências empíricas sobre a temática.

2.1 COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS

Em meio as grandes mudanças tecnológicas e no que tange as normas contábeis, com o processo de convergência às normas internacionais, as International Financial Reporting Standards (IFRS), gera um cenário muito propício para o desenvolvimento de novas estratégias de captação de recursos nos mercados financeiros e também de controle organizacional. Processos que se intensificaram bastante são as denominadas combinações de negócios.

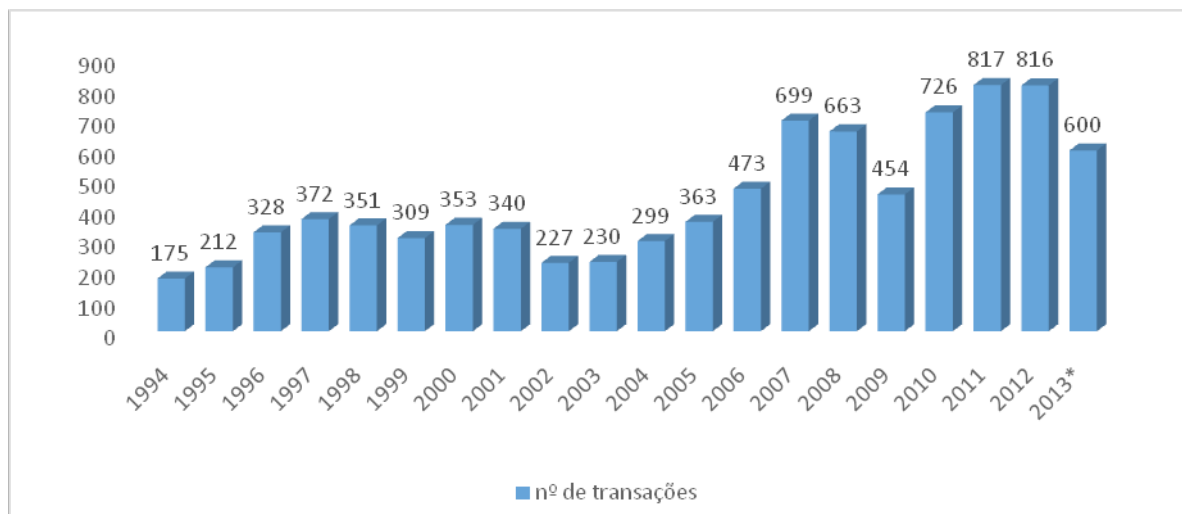
As operações de *business combinations* são caracterizadas por meio da obtenção do controle, na qual há uma transação em que a empresa investidora adquire o controle da sociedade investida ou ainda pela efetiva junção de dois grupos independentes (EL HAJJ; LISBOA, 2001; BUENA-BONTAS; PETRE, 2009; BONACCHI; MARRA; SHALEV, 2015).

Os processos de reorganização societária podem ocorrer por meio da obtenção do controle, que pode ser alcançada das seguintes formas: (a) a aquisição do capital de outra entidade, diretamente ou por meio de subscrição de capital; (b) a compra de todos ou parte dos seus ativos com assunção ou não de parte ou do todo de seus passivos; (c) a incorporação das ações de uma entidade; (d) a incorporação de uma entidade; (e) a fusão; (f) o uso da cisão para as hipóteses descritas ou, ainda, (g) a aquisição, por qualquer outra forma, de alguns dos ativos líquidos que, em conjunto, formem um ou mais negócios (CPC15, R1).

Tais processos de reestruturação societária são motivados principalmente pela busca de sinergias operacionais e financeiras que forneçam às companhias envolvidas vantagens competitivas que lhe assegurem um melhor posicionamento no mercado. As principais sinergias que podem ser destacadas são: (a) as sinergias operacionais se referem a criação de economias de escalas, melhoria da eficiência e do desempenho organizacional, redução de custos e maior poder de barganha no mercado; (b) as sinergias financeiras, por sua vez, compreendem benefícios fiscais, ganhos tributários e uma melhor estrutura de capital (CAMARGOS; BARBOSA, 2003, 2005; LUZ *et al.*, 2016; BOMFIM; CALLADO, 2016b).

Assim, é possível visualizar um crescimento dessas estratégias de mercado, conforme demonstrado no índice da empresa de Consultoria KPMG no 3º trimestre de 2013, que identifica o crescimento dos processos de fusões e aquisições nos últimos 20 anos (1994 – 2013) conforme demonstrado na Figura 1.

Figura 1 - Índice KPMG de Fusões e Aquisições de empresas



Fonte: KPMG (2013).

Os dados apresentados na Figura 1 retratam 8.807 fatos (fusões e aquisições de empresas), representando uma média anual de 440,35 processos realizados, com destaque para os anos de 2011 e 2012, com 817 e 816 transações, respectivamente. Importante destacar que, este crescimento foi impulsionado por aspectos econômicos relevantes no Brasil tais como: globalização, crescimento do mercado de ações, intenso uso da tecnologia, necessidades de ganhos de escalas de produção, internacionalização do capital estrangeiro, dentre outros.

Em se tratando do aporte teórico, os processos de combinação de negócios, encontram subsidio nas teorias da agência e da firma, visto que de acordo com as hipóteses de maximização dos lucros e também da utilidade gerencial, tal processo é capaz de compreender ambas as circunstâncias, uma vez que este busca aumentar a lucratividade e rentabilidade da organização, que será revertida tanto aos acionistas, como também a seus gerentes por meio de seus sistemas de remuneração (CAMARGOS; COUTINHO, 2008; BOMFIM; CALLADO, 2016b).

No que se refere ao tratamento desses processos pela norma contábil, existe algumas legislação e normas que auxiliam a contabilidade no reconhecimento, mensuração e evidenciação destes processos, conforme apresentado no tópico seguinte.

2.1.2 Reconhecimento, mensuração e evidenciação dos processos de combinação de negócios

No processo de combinação de negócios, segundo Costa, Paulo e Barbosa, 2011, deve ocorrer à efetiva transferência do controle, dos ativos e passivos da sociedade a ser reorganizada pelo seu valor de mercado, ou seja, o valor de mercado geralmente não coincide com o valor patrimonial, gerando-se uma distinção denominado de ágio (valor mercado > valor patrimonial) ou deságio (valor de mercado < valor contábil).

O CPC15 determina que no caso do ágio gerado por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*), este deverá ser reconhecido separadamente e registrado pelo valor justo. Esse tipo de ativo não poderá ser amortizado, devendo-se passar pelo teste de *impairment*. No caso de um deságio ou *goodwill* negativo, este deverá ser reconhecido como um ganho por compra vantajosa, no resultado do período (COSTA; PAULO; BARBOSA, 2011).

A mensuração do *goodwill* é bastante complexa, pelo fato da própria natureza do ativo, que é de grande subjetividade. Consiste num processo de atribuir valor monetário que deve ser mensurado na data da aquisição pelo valor justo; ou seja, o valor presente do fluxo de caixa futuro, assim é de difícil mensuração devido à subjetividade, como também os valores significativos inerentes nessas transações. Tradicionalmente, só permite-se às empresas reconhecerem ágios de aquisições, não podendo estas reconhecerem ágios gerados internamente, visto que estes são de difícil identificação e mensuração (BOENNEN; GLAUM, 2014; LUZ, *et al.* 2016).

No tocante a evidenciação contábil sabe-se que há uma obrigatoriedade na divulgação de informações, que possam ser relevantes aos usuários, objetivando uma maior transparência das práticas contábeis pela companhia. A obrigatoriedade da divulgação das notas explicativas está de acordo com as determinações da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Banco Central do Brasil (BACEN) e do Conselho Federal de Contabilidade (CFC), da Lei Federal Nº 11.638/07 e mais especificamente pelo Comitê de Procedimentos Contábeis – CPC 15.

Pode-se afirmar que as notas explicativas significam o processo de evidenciação, na qual não são uma demonstração contábil, mas observações necessárias ao melhor entendimento das demonstrações contábeis, das quais funcionam como parte integrante, ou seja, as notas explicativas são um instrumento base de interpretação e detalhamento dos processos evidenciados nas demais demonstrações contábeis (FERREIRA, 2012).

Neste contexto pode-se enfatizar que, os processos contábeis são delineados por meio do triângulo conceitual o reconhecimento, a mensuração e a evidenciação (divulgação), estabelecidos nos pronunciamentos como também na literatura contábil. O CPC 15, que trata de combinação de negócios estabelece as principais práticas relacionadas a este processo descrito no Quadro 1.

Quadro 1 - Reconhecimento, mensuração e evidenciação dos processos de combinações de negócios

Etapa	Descrição
Reconhecimento	- O VALOR JUSTO nas demonstrações contábeis decorrentes de uma operação de combinação de negócios, no momento da transação: fusão, cisão e incorporação. - Ágio = <i>Goodwill</i> gerado por expectativa de rentabilidade futura (calculado pelo excesso do custo da aquisição sobre o percentual de participação nos ativos líquidos da adquirida) - Deságio = <i>Goodwill</i> negativo (compra vantajosa para a investidora e uma venda forçada para a investida onde os valores dos ativos e passivos a valores justos serão maiores que o valor pago pela aquisição) apresentado diretamente no resultado como receita; - Reconhecer a participação minoritária na entidade adquirida; - O ágio não será amortizado;
Mensuração	Os ativos adquiridos e passivos assumidos deverão ser mensurados por seus valores justos na data da aquisição; A participação dos não controladores na adquirida deverá ser mensurada ao valor justo (baseado no preço da ação ou o valor justo utilizando outra técnica de avaliação).

continua...

conclusão.

Etapa	Descrição
Evidenciação (divulgação)	Nome e descrição da entidade adquirida; Data da aquisição; Percentagem de participação societária adquirida com direito a voto; Principais razões para a combinação de negócios e descrição sobre como a entidade adquirente obteve o controle da entidade adquirida; Descrição qualitativa dos fatores que compõem o ágio reconhecido, como, por exemplo, as sinergias esperadas da combinação de operações da entidade adquirida e da entidade adquirente; Para acordo de pagamento de contingentes e ativos provenientes de indenização; Os valores reconhecidos na data de aquisição por classe principal de ativos adquiridos e obrigações assumidas; O valor total do <i>goodwill</i> que será provavelmente dedutível para fins fiscais; Os custos da combinação e uma descrição dos componentes desses custos; Transações decorrentes de compras vantajosas; O valor da participação dos não controladores na adquirida e a base de mensuração desse valor; Para uma combinação em estágios, o valor justo da participação patrimonial da investidora imediatamente antes da aquisição e o valor de qualquer ganho ou perda reconhecido em resultados em função da mensuração de tal participação; Os valores de receitas e lucros (ou prejuízos) da adquirida desde a data da aquisição incluída na demonstração consolidada; A receita e lucro (e ou prejuízos) da entidade combinada no período dos relatórios, como se combinação tivesse ocorrido no início desse período.

Fonte: Adaptado de CPC 15 (R1) e Lemes e Carvalho (2010).

Esse tema combinação de negócios não é novo, muito pelo contrário, já datam inclusive de séculos atrás, com as ondas de fusões e aquisições americanas, no entanto o cenário econômico globalizado e o intenso avanço da tecnologia foram molas propulsoras para que tais eventos tomassem proporções antes inimagináveis e causassem uma revolução nos procedimentos contábeis a ponto de alterar conceitos e disposições da teoria contábil que estavam presentes na cultura da contabilidade nos países (CAMARGOS; COUTINHO, 2008; COELHO; LINS, 2010).

2.1.2 Goodwill

O *Goodwill* é classificado como um ativo intangível, assim este tem que seguir alguns critérios de identificação, tais como o controle e a possibilidade de gerar benefício econômico futuro. O ativo intangível pode ser definido como bens incorpóreos, os quais possuem um valor agregado, podendo ser comercializados pela organização, como: capital intelectual, marcas, patentes, softwares, direitos autorais, carteira de clientes, *know-how* (MANTOVANI; SANTOS, 2014).

Portanto, para que o intangível seja mensurado, este precisa ser reconhecido, de acordo com o CPC 04, o ativo intangível é um ativo não monetário identificável sem substância física, no qual pode ser identificado (a) separadamente, ou seja, puder ser separado e negociado, transferido, licenciado, alugado ou trocado, tanto individualmente como em conjunto; (b) resultar de direitos contratuais ou legais, independentemente de tais direitos serem ou separáveis da entidade. Assim, no caso do *goodwill* a identificação é feita separadamente, tendo como uma forma de mensuração segura e geração de benefício para entidade.

O CPC 15 define *goodwill* como um ágio gerado por expectativa de rentabilidade futura que representa benefícios econômicos futuros resultantes de outros ativos adquiridos em uma combinação de negócios, os quais não são individualmente identificados e separadamente reconhecidos. Deste modo, o *goodwill* pode ser visto como uma vantagem ou benefício, o qual não está listado como os demais ativos tangíveis, mas que decorre da expectativa de lucros futuros e de ativos que não foram identificados e/ou contabilizados, bem como da subavaliação de ativos. Geralmente é atribuível a ativos como conhecimento, recursos humanos com alta capacidade gerencial, reputação, clientela estabelecida, entre outros (DALMÁCIO *et al.*, 2011).

Importante destacar que, *goodwill* é um tema complexo e em alguns casos pode ser identificado ou definido de forma equivocada na literatura contábil, onde se verifica incoerência nos conceitos (*goodwill*) o que pode gerar sérias implicações teóricas e práticas tais como: resultados das pesquisas enviesados, informações erroneamente apresentadas, análise divergente da realidade, decisões incorretas podem ser tomadas, em que a maioria dos erros fazem referência ao cálculo do *goodwill* como sendo a diferença entre o valor mercado (pago ou não) e o valor contábil do patrimônio (MARTINS *et al.*, 2010).

Diante de tantas complexidades, faz-se necessário a observação de normas que auxiliem a contabilidade a lidar com tais processos, conforme é exposto aspectos relacionados a normatização sobre o processo de combinação de negócios na próxima seção.

2.2 NORMATIZAÇÃO SOBRE OS PROCESSOS DE COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS

O processo de normatização contábil no Brasil é decorrente do sistema contábil *Code Law*, caracterizado pela influência significativa da legislação fiscal, pontuada por uma prática conservadora, prevalecendo a forma jurídica em detrimento da essência econômica do fato contábil. Esses fatores impactaram nas informações contábeis, no que diz respeito à representação fidedigna da informação que retratem a realidade econômica das empresas, fragilizando assim, a qualificação dos relatórios financeiros.

Atualmente, com o processo de normatização emanado pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) em consonância com as normas internacionais emitidas pelo International Accounting Standard Board (IASB), buscam a primazia da essência econômica sobre a forma jurídica através de maior julgamento por parte do profissional de contabilidade (subjativismo responsável). Assim as normas estão passando por um processo de modificação em conformidade as normas internacionais de contabilidade (NIC) e aspectos relacionados à combinação de negócios sofreram modificações relevantes para adequar a essa nova realidade no âmbito internacional de normatização. Nesse contexto, são descritos a evolução das normas sobre combinação de negócios de acordo com a Quadro 2.

Quadro 2 - Evolução do processo de normatização de Combinação de Negócios

Ano	Pronunciamento
1983	A IFRS 3 (<i>Accounting For Business Combinations</i>) foi inicialmente emitida como IAS 22.
2004	O IASB emitiu a IFRS 3 em substituição à IAS 22. A IFRS 3 foi alterada pela emissão da IFRS 5 (Ativos não correntes mantidos para a venda e operações descontinuadas).
2007	A IAS 1 (Apresentação dos relatórios financeiros) corrigiu a terminologia de várias IFRS, incluindo a da IFRS 3.
2009	Aprovação do CPC 15 pela deliberação CVM nº 580 da CVM que possui uma correlação com a IFRS 3 <i>Business Combinations</i> .
2011	Foi realizada a primeira revisão do CPC 15, sendo a deliberação nº 580 revogada pela deliberação CVM nº 66 de 4 de agosto de 2011.

Fonte: Adaptado de Lemes e Carvalho (2010) e Assis *et al.* (2013).

Combinação de negócios são processos bastante complexos, que são descritas em normas específicas (CPC 15) para que coadunem com as normas internacionais de contabilidade (IFRS 3) e auxiliem os profissionais de contabilidade no reconhecimento e mensuração contábil. Além de exigir uma série de itens a serem divulgados aumentando a transparência dessas transações para os usuários das informações contábeis.

2.3 ESTUDOS RELACIONADOS À COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS

No primeiro momento desta pesquisa foi realizado o mapeamento de produções científicas nos principais congressos brasileiros de contabilidade USP-CC; USP-ICC; CBC; ENANPAD e ANPCONT. A partir destes cinco congressos analisado os anos de 2003 a 2013 foram encontrados um total de 9.875 artigos, dos quais apenas 69 trataram de combinação de negócios. De forma geral, esses estudos foram delineados sobre as seguintes temáticas: Retornos anormais resultantes dos processos de combinação, o tratamento dos ativos intangíveis gerados nesses processos, com relação à gestão de pessoas e cultura organizacional, convergência e harmonização com as normas internacionais e temas diversos como governança corporativa, administração estratégica, incorporações reversas, lucros não realizados, entre outros.

Vários estudos foram desenvolvidos nos últimos anos sobre a temática combinação de negócios (CAMARGOS; BARBOSA, 2003, 2005, 2009, 2010; MARTINS *et al.*, 2010; PAGANO; TUNISINI, 2011). Isso se explica pelo crescimento das operações de reorganização societária que traz uma discussão sobre o conceito do *goodwill*, juntamente com convergência das normas IFRS, por meio do CPC 15, principalmente, que busca aumentar a relevância e comparabilidade das informações apresentadas sobre esses processos. As produções científicas relacionadas a esta temática, na maioria são estudos de caso, ou pesquisas com base em análises estatísticas.

Algumas pesquisas se concentram na análise do impacto de tais processos sobre o desempenho organizacional das companhias (CAMARGOS; BARBOSA, 2009, 2010; BOMFIM; CALLADO, 2016a, 2016b; LUZ *et al.*, 2016), geralmente se constituem de estudos comparativos do desempenho antes e após as combinações de negócios, no que se refere aos resultados de tais processos ainda não se obteve um denominador comum a respeito de tais benefícios desta operação (CAMARGOS; BARBOSA, 2010). Mas, no que se refere aos resultados destes foi possível observar que no geral as empresas melhoram sua rentabilidade, porém, em decorrência do alto endividamento para realização dessas operações, as companhias tem sua situação financeira comprometida no curto prazo (CAMARGOS; BARBOSA, 2005; LUZ *et al.*, 2016).

O estudo apresentado por Martins *et al.* (2010) trata da parte conceitual do *goodwill*, fazendo uma análise dos conceitos apresentados em periódicos nacionais e internacionais, com objetivo de identificar alguns erros na definição conceitual. Por meio dos textos selecionados nessa pesquisa, identificaram-se, além do *goodwill*, outros termos contábeis conceituados incorretamente, tais como: ativo intangível, capital intelectual, ativo diferido. Segundo estes autores a utilização destes conceitos incorretos podem afetar a pesquisa acadêmica como também tem implicações práticas que

podem levar a erros na realização de investimentos e análises financeiras.

Adicionalmente, estudos também têm considerado as mudanças da cultura organizacional nos casos dessas combinações, visto que comumente aspectos relacionados à gestão de pessoal, a cultura organizacional e a integração cultural são frequentemente negligenciados nesses processos, o que pode prejudicar no desempenho das organizações pós-combinação. Brandão *et al.* (2013) realizou um estudo com os funcionários de instituições que passaram por uma reestruturação, e verificou que para estes a operação foi positiva, na qual houve a preocupação com as pessoas no momento da mudança de controle.

Pesquisas também foram desenvolvidas buscando avaliar a produção científica a respeito da temática ao longo dos últimos anos. Estas demonstraram que a produção sobre essas operações ainda é pouco explorada, mas que nos últimos anos vem apresentando um crescimento, os principais subtemas relacionados a estas pesquisas são a criação de valor, sinergias, rentabilidade e ganhos; reação do mercado e impactos econômicos; levantamentos e ensaios teóricos e evolução tendência e motivos dos processos (REIS; CARVALHO; FERREIRA, 2015; CAMARGOS; CAMARGOS, 2015).

No âmbito internacional os artigos relacionados à combinação de negócios, tratam de questões que estudam a governança corporativa, retornos anormais sobre o capital e sobre fatores determinantes para o sucesso das reorganizações societárias.

Pesquisas abordam a governança corporativa fazendo alusão aos temas relacionados à combinação de negócios. Gillan (2006) ao verificar tal relação, em seus resultados apresentam os processos de fusões e aquisições de empresa com um “grampo” das investigações sobre governança que requer uma modelagem cuidadosa. Easton (2004) e Horton e Serafein (2010) apresentam discussões a respeito dos retornos anormais sobre o capital, nas quais verificam o impacto da combinação de negócios sobre as relações estudadas.

O estudo dos efeitos trazidos pela adoção do padrão IFRS no Reino Unido, estudado por Stenka, Ormrod e Chan (2008), evidenciou que estes processos impactaram principalmente na relação com desempenho das empresas. Eles identificaram que a mudança trazida pela IFRS que foi mais significativa e que trouxe maior impacto para os resultados das companhias foi com relação ao tratamento do *goodwill*, que antes sofria amortização, e com as alterações agora passa por *impairment*.

Pagano e Tunisini (2011) trazem a discussão sobre o sucesso das operações de fusão e aquisição, destacam o processo pós-integração e adaptação à cultura operacional das empresas envolvidas como um fator determinante para o sucesso da combinação dos negócios. Nesse estudo verificou-se que a principal variável que auxilia no sucesso de um processo de combinação é a teoria a respeito da convergência, que dá suporte para harmonização das diferenças correspondente às estratégias, tecnologias e a cultura organizacional.

Paugam, Astolfi e Ramond (2015), analisam o efeito causado sobre os preços das ações após a divulgação dos processos e com relação ao valor do *goodwill*. Esse estudo contou com uma amostra de 308 companhias, num período de 2002 a 2011. Os resultados apontaram uma forte reação negativa à divulgação de *goodwill* anormal, e o desempenho futuro diminui à medida que o *goodwill* anormal aumenta.

Estudos buscam avaliar como os processos de combinação pode criar valor para as organizações, Gomes-Casseres (2015) busca verificar como as mudanças de estratégias organizacionais ocorridas nesses processos podem impactar na criação de valor das organizações, para verificar isto ele trabalha com a verificação de três leis, identificação do potencial conjunto, controlar a combinação e compartilhar o valor criado.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A presente pesquisa caracteriza-se de acordo com o seu objetivo como descritiva, pois busca conhecer os aspectos relacionados às notas explicativas, por meio de questões relevantes para condução da pesquisa. Procurou-se observar, registrar e analisar os fenômenos relacionados ao processo de combinação de negócios. Quanto à abordagem do problema, classifica-se como qualitativa, já que segundo Richardson (2009) pode descrever a complexidade de determinado problema, analisar a interação de certas variáveis, compreender e classificar processos dinâmicos de grupos sociais e possibilitar, em maior nível de profundidade, o entendimento das particularidades do comportamento dos indivíduos.

As técnicas de pesquisa aplicadas serão documentais. Esta pesquisa consiste na identificação dos procedimentos recomendados pela legislação em vigor acerca da evidencição de informações acessórias ao entendimento do *goodwill* em combinação de negócios em notas explicativas.

A partir desses dados foi elaborado um *check-list* (Quadro 3) que serviu de norteamto para identificar as adequações aos níveis de *disclosure* das empresas participantes da pesquisa, de forma a representar um conjunto de informações básicas para a interpretação das informações acerca de combinação de negócios. Os quesitos do *check-list* foram elaborados de

acordo com o trabalho de Nakayma (2012) e Assis *et al.* (2013).

Quadro 3 - *Check –list* para aplicação da pesquisa – Categorias e subcategorias de combinação de negócios

Categoria	Item
Informações gerais	1. Nome da adquirida. 2. Descrição da adquirida. 3. Data de aquisição. 4. Percentual do capital votante adquirido Informações. 5. Percentual do capital total da adquirida. 6. Se a aquisição não foi de 100% do capital votante da adquirida, reconheceu o valor da participação dos não controladores. 7. Se a aquisição não foi de 100% do capital votante da adquirida, informou as bases de mensuração da participação dos não controladores. 8. Se a mensuração da participação dos não controladores foi mensurada a valor justo, informou a técnica detalhada de avaliação. 9. Principais motivos para a combinação de negócios. 10. Descrição de como o controle foi adquirido. 11. Valor justo da contraprestação total transferida. 12. Valor justo da contraprestação transferida e principais classes da contraprestação.
Informações sobre alocação	13. Valor contábil das principais classes de ativos adquiridos. 14. Valor justo reconhecido das principais classes de ativos adquiridos. 15. Valor contábil das principais classes de passivos adquiridos. 16. Valor justo das principais classes de passivos adquiridos. 17. Valor contratual dos recebíveis adquiridos. 18. Valor justo dos recebíveis adquiridos. 19. Estimativa dos fluxos de caixa contratuais dos recebíveis para os quais se tem a expectativa de perdas por não realização.
Informações sobre acordo de contraprestação contingente	20. Prestação contingente reconhecida na data de aquisição. 21. Descrição do acordo de prestação contingente. 22. Bases para determinação do valor do pagamento. 23. Estimativa da faixa de valores do resultado (não descontadas).

continua...

continuação...

Categoria	Item
Informações resultantes sobre passivos contingentes	24. Descreveu a natureza do passivo contingente reconhecido na combinação de negócios. 25. Descreveu o cronograma esperado de qualquer saída de benefício econômico resultante. 26. Divulgou incertezas sobre o valor ou cronograma dessas saídas. 27. Divulgou estimativas do seu efeito financeiro. 28. Divulgou a possibilidade de receber reembolso.
Informações sobre o <i>goodwill</i>	29. Descreveu os fatores qualitativos que compõem o <i>goodwill</i> (ágio por expectativa de rentabilidade futura). 30. Descreveu os ativos intangíveis que não foi possível reconhecer separadamente do <i>goodwill</i>. 31. Informou o valor do <i>goodwill</i> (ágio por expectativa de rentabilidade futura) que espera que seja dedutível para fins fiscais. 32. Informou o valor das perdas acumuladas por <i>impairment</i> do <i>goodwill</i> no início do período. 33. Informou o valor adicional de <i>goodwill</i> ocorrido no período. 34. Informou ajustes resultantes de reconhecimento subsequente de ativos fiscais diferidos sobre o lucro durante o período de reporte. 35. Informou o ágio por expectativa de rentabilidade futura incluído em ativo destinado para venda que foi classificado como mantido para venda, de acordo com CPC 31 que versa sobre ativo não circulante mantido para venda e operação descontinuada. 36. Informou o ágio por expectativa de rentabilidade futura reconhecido durante o período de reporte que não havia sido incluído em grupo classificado como mantido para venda. 37. Informou perdas por <i>impairment</i> do ágio por expectativa de rentabilidade futura ocorridas no período de reporte de acordo com o CPC 01 que trata sobre redução a valor recuperável. 38. Informou o valor bruto e valor das perdas acumuladas por <i>impairment</i> do <i>goodwill</i> no final do período de reporte. 39. Divulgou o valor do ganho por compra vantajosa. 40. Informou a linha da demonstração do resultado em que o ganho foi por compra vantajosa foi reconhecido. 41. Descreveu as razões pelas quais a operação resultou em ganho por compra vantajosa.

continua...

continuação...

Categoria	Item
Informações sobre transações reconhecidas separadamente da combinação de negócios	42. Divulgou a ocorrência de transação com a adquirida separada da combinação de negócios. 43. Divulgou o valor dos custos de aquisição relacionadas a essas transações separadas da combinação. 44. Divulgou a parte dos custos da operação separada da combinação que foi reconhecida como despesa e a linha do item da demonstração de resultados reconhecida em que tais despesas foram reconhecidas. 45. Divulgou como contabilizou cada operação separada. 46. Divulgou o valor reconhecido para cada operação separada e a linha do item das demonstrações em que o valor foi reconhecido. 47. Divulgou o método utilizado para determinar o valor da liquidação, caso tenha sido a liquidação de um relacionamento pré-existente. 48. Divulgou o valor de custos de emissão de títulos não reconhecidos como despesa e como foram reconhecidos.
Informações sobre combinação de negócios alcançados em estágios	49. Se a adquirente possuía participação na adquirida antes da aquisição do controle, divulgou o valor justo dessa participação anterior combinação de negócios. 50. Se a adquirente possuía participação na adquirida antes da aquisição do controle, divulgou o valor ganho ou perda decorrente da remensuração ao valor justo dessa participação anterior. 51. Se a adquirente possuía participação na adquirida antes da aquisição do controle, divulgou a linha da demonstração de resultado abrangente em que o ganho alcançada em estágios ou perda decorrente da remensuração ao valor justo dessa participação anterior foi reconhecida.
Informações Financeiras da empresa adquirida	52. Divulgou os montantes de receita e do resultado da adquirida, a partir da data de aquisição que foi incluída na demonstração do resultado do período de reporte da empresa adquirida. 53. Divulgou quais teriam sido as receitas e o resultado do período da adquirida caso a data de aquisição considerada fosse o início do período de reporte incluída nos demonstrativos. 54. Justificou a não divulgação das receitas e do resultado da adquirida. 55. Justificou a não divulgação das receitas e do resultado das entidades combinadas.

continua...

conclusão.

Categoria	Item
Informações de combinação de negócios cuja data de aquisição ocorreu depois do período de reporte, mas antes da autorização para a publicação das demonstrações financeiras.	56. Divulgou as informações exigidas no item B64. 57. Informou que a contabilização inicial estava incompleta. 58. Descreveu quais divulgações não puderam ser feitas e os motivos.
Informações de alterações ocorridas no período de reporte relativos a ativo a ativos identificáveis e passivos assumidos.	59. Divulgou a existência de combinação de negócios, cuja contabilização inicial se encontra incompleta ao final do período de reporte, de acordo com o item 45. 60. Informou quais elementos do ativo, passivo, participações societárias ou itens da contraprestação transferida para os quais a contabilização ocorridas contabilização inicial se encontra incompleta no final do período de reporte. 61. Divulgou alterações nos valores contingentes (ativos e passivos) reconhecidos em combinação de negócios, ocorridas no período corrente. 62. Divulgou as informações exigidas nos itens 84 e 85 do CPC 25 para os passivos contingentes reconhecidos em combinação de negócios. 63. Reconheceu alterações na contabilização inicial em ativos adquiridos e/ou passivos assumidos dentro do período de mensuração, ocorridas no período de reporte. 64. Reconheceu alterações no <i>goodwill</i> inicialmente apurado, dentro do período de mensuração face a alteração nos valores inicialmente contabilizados dos ativos adquiridos e passivos assumidos. 65. Reconheceu ganho ou perda relativos a ativos identificáveis adquiridos ou passivos assumidos em combinação de negócios.

Fonte: Elaborado com base em Nakayma (2012 p. 119 -122) e Assis *et al.* (2013, p. 13,14 e 15).

3.1 SELEÇÃO E REPRESENTATIVIDADE DA AMOSTRA

A amostragem da pesquisa classifica-se como não probabilística intencional. De acordo com Silva (2006, p. 75) este tipo de amostra “é aquela que escolhe cuidadosamente os casos a serem incluídos na amostra, e produz amostras satisfatórias em relação a suas necessidades.”

Foram levantados os números dos processos de combinação de negócios em 2008 e 2012 a partir das informações divulgadas no site da BMF&BOVESPA. A Tabela 1 apresenta a quantidade de empresas selecionadas que compuseram a amostra final do estudo:

Tabela 1 - Composição da amostra do estudo

Descrição dos critérios	Quantidade
Total de companhias abertas listadas na BMF&BOVESPA no período da pesquisa pertencentes ao setor “financeiro e outros”.	144
(-) Empresas eliminadas por não caracterizar o setor financeiro	- 15
(-) Não possui combinação de negócios (busca realizada por meio das seguintes palavras-chave: “combinação de negócios”; “ágio”; “ <i>goodwill</i> ”; “aquisição”; “fusão”; “incorporação” e “cisão” tanto no singular quanto no plural, para analisar se as empresas investigadas realizaram combinação de negócios no período da pesquisa 2008 a 2012).	- 91
= Número de companhias analisadas	38

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da pesquisa.

Foram analisadas as instituições financeiras que passaram pelo processo de combinação de negócios no período de 2008 a 2012 e que disponibilizaram as notas explicativas no site da BMF&BOVESPA. A tabulação dos dados foi feita com a utilização do *Microsoft Excel*®, versão 2013, para o cálculo do índice de evidenciação, da média, mediana, desvio padrão por cada ano da pesquisa.

Para cada item de divulgação obrigatória estabelecida no Quadro 3, foi atribuído o valor “1” para a informação divulgada ou valor “0” se não for divulgado. Assim o índice de divulgação utilizado foi o somatório de itens divulgados pela empresa dividida pelo somatório dos itens que deveriam ter sido apresentados. Este índice foi utilizado nos estudos de Nakayma (2012) e Assis *et al.* (2013):

$$INDCOMB = \sum_{i=1}^n di / \sum_{j=1}^m dj$$

Em que:

- di é o total de itens divulgados pela empresa (aos quais foi atribuído o valor “1”); e
- dj é o total de itens que deveria ter divulgado pela empresa.

4 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Foram analisadas 38 companhias listadas no segmento Financeiro da BM&BOVESPA, durante os anos de 2008 a 2012 que apresentavam processos de reestruturação societária. Durante os cinco anos observados, verificou-se que foram divulgados 79 processos de incorporações, 5 processos caracterizados como fusões, 3 processos de cisões e 2 processos de incorporações reversas (aquisição reversa).

A Tabela 2 descreve as relações dos índices de evidenciação em cada ano estudado. Em 2008 as empresas tiveram um índice de divulgação médio de 20% que continuou a crescer nos anos de 2009 e 2010 chegando próximo a 28%. Esse crescimento pode ser explicado pela situação da crise financeira americana em 2008, que culminou a adoção das grandes empresas a reorganizações societárias, como exemplos as seguintes instituições: Itaú, Unibanco, Santander e Banco Real.

O resultado deste estudo diverge dos encontrados por Assis *et al.* (2013) que encontraram um índice de *disclosure* médio de 0,6348. Acredita-se que essa divergência deve-se a amostra selecionada, que foram as maiores empresas do Novo Mercado, as quais por terem de seguir um número maior de condutas propostas pela governança corporativa, inclusive a transparência, estas devem apresentar maiores índices de divulgação.

Tabela 2 - Índice de *disclosure*

Índice	2008	2009	2010	2011	2012	Média
Mínimo	0,1076923	0,1538462	0,1076923	0,1384615	0,0769231	0,1169231
Máximo	0,4307692	0,4307692	0,4461538	0,4307692	0,3538462	0,4184615
Média	0,2	0,2485207	0,2813186	0,2516484	0,1835544	0,2330084
Mediana	0,1846154	0,2153846	0,2846154	0,2615385	0,1846154	0,2261538
Desvio Padrão	0,0777972	0,1004617	0,0956835	0,0835287	0,091381	0,0897704

Fonte: Elaboração própria.

Observa-se na Tabela 3, que a empresa com maior aderência entre as companhias analisadas no ano de 2008, foi a instituição financeira Itaú S/A que obteve o ponto máximo, atingindo 43%, nesse ano o mesmo passou por um processo de fusão com Unibanco formando um dos maiores bancos da América do Sul. Não obstante, a RB Capital Securitizadora apresentou o menor índice de divulgação com 11%. Considerando o conjunto com as 15 empresas no ano de 2008, observa-se que o nível de divulgação encontra-se muito baixo, onde a mediana é de 18%.

Importante destacar nessa análise, que no ano de 2008 começou a adoção parcial das normas IFRS no Brasil, e isso pode ser uma provável justificativa para que o índice de divulgação ser tão tímido. O caso do Itaú apresentar um nível de divulgação bem acima da média, pode ser o reflexo das suas negociações nos Estados Unidos (visto que esta emite ADRs), assim a uma maior cobrança por divulgação de informações aos investidores por parte destes mercados internacionais.

Tabela 3 - Nível de aderência das empresas analisadas em 2008

Empresa	Índice	Empresa	Índice	Empresa	Índice
Itaú	0,4307692	CETIP	0,2000000	M. Aranha	0,1538462
BM&F	0,2615385	B Brasil	0,1846154	GP Invt.	0,1384615
Allis	0,2615385	Bradesco	0,1846154	Futuretel	0,1384615
Itausa	0,2307692	BFRE	0,1846154	Newtel	0,1384615
B Paraná	0,2000000	CIELO	0,1846154	RB CAP	0,1076923

Fonte: Elaboração própria.

De acordo com a Tabela 4, o nível de divulgação das empresas em 2009 atingiu os 43%, ocupando a primeira posição do ranking de divulgação: O Banco do Brasil que, neste ano incorporou o Banco Nossa Caixa, uma operação com grandes proporções que resultou em um posicionamento entre os maiores bancos brasileiros em valores de ativo bruto.

Operações com grandes proporções como foi o caso do Itaú e o Unibanco e assim como o Banco do Brasil, são operações que atraem atenção não somente dos investidores, mas também de seus clientes e de toda sociedade, isso gera uma maior necessidade de divulgação de informações e transparência por parte das companhias, o que justifica os índices de divulgações mais elevados.

Tabela 4 - Nível de aderência das empresas analisadas em 2009

Empresa	Índice	Empresa	Índice	Empresa	Índice
B Brasil	0,4307692	GP Invt.	0,2153846	Allis	0,1846154
Itaú	0,3846154	CETIP	0,2153846	BM&F	0,1692308
B Paraná	0,3846154	B Brasília	0,1846154	Porto Seg.	0,1538462
Bradesco	0,3538462	CIELO	0,1846154	Futuretel	0,1538462
Itausa	0,2153846	—	—	—	—

Fonte: Elaboração própria.

No ano de 2010 é possível identificar a maior média de divulgação do período analisado com 28%, bem como a mediana que também atingiu o mesmo nível. De acordo com a Tabela 5, onde dos cinco primeiros do *ranking* são instituições bancárias. Nota-se que entre as instituições financeiras analisadas os bancos são os que mais apresentam informações sobre os processos de combinação realizados. Importante destacar que, os dados revelam que o Banco Paraná tratou-se de uma incorporação indireta, por meio de uma controlada do seu conglomerado econômico, o Grupo J Malucelli.

O ano de 2010 foi onde ocorreu a implantação total das normas IFRS com todos os CPCs implantados inclusive o CPC 15, que rege as normas referentes às divulgações de informações sobre os processos de combinação de negócios. Nesse sentido, o aumento da média do INDCOMB para as empresas neste ano.

Esse resultado é em diferente quando comparado com o resultado obtido pelo estudo de Nakayama (2012) que verificou a divulgação desses processos nas empresas do novo mercado no ano de 2010. Ele encontrou um índice de divulgação de 0,60 para este ano, uma média bem superior à verificada neste estudo.

Tabela 5 - Nível de aderência das empresas analisadas em 2010

Empresa	Índice	Empresa	Índice	Empresa	Índice
B Brasil	0,4461538	CETIP	0,3230769	Ultrapar	0,2153846
Bradesco	0,4000000	BTG Pactual	0,2923077	B Indusval	0,2000000
B Industrial	0,3692308	Itausa	0,2769231	Andrade	0,1538462
Porto Seg.	0,3538462	Allis	0,2461538	B Paraná	0,1076923
Santander	0,3230769	GP Invt.	0,2307692	—	—

Fonte: Elaboração própria.

Conforme a Tabela 6, as empresas analisadas no ano de 2011 se mantiveram com o mesmo nível de aderência, 43%, o que representa uma estagnação na evolução da qualidade das informações apresentadas pelas mesmas. Novamente o Banco do Brasil ocupa a primeira posição do *ranking*, o que evidencia uma maior preocupação por parte desta instituição.

Observa-se ainda que das 14 empresas, 7 apresentam um nível de divulgação com índice de 20% a 30%, apontando que, mesmo algumas companhias apresentando índices mais significativos, os itens de divulgação sobre combinação de negócios não são tão expressivos em relação aos 65 itens de evidenciação.

O estudo de Assis *et al.* (2013), por sua vez encontrou um índice médio de *disclosure* de 63% para o ano de 2011, a pesquisa foi realizada apenas com empresas participantes do novo mercado, onde foram identificadas 51 operações de reestruturação societária, o resultado desta não foi muito diferente do encontrado por Nakayama (2012), o que demonstra sinais de baixa evolução da divulgação dessas informações, assim como é percebido pelo presente estudo.

Tabela 6 - Nível de aderência das empresas analisadas em 2011

Empresas	Índice	Empresas	Índice	Empresas	Índice
B Brasil	0,4307692	Bradesco	0,2615385	Santander	0,1692308
Itausa	0,3692308	B Industrial	0,2615385	B Paraná	0,1538462
CETIP	0,3076923	CIELO	0,2615385	BTG Pactual	0,1538462
Ultrapar	0,2769231	B Indusval	0,2461538	GP Invt.	0,1384615
Allis	0,2769231	Itaú	0,2153846	—	—

Fonte: Elaboração própria.

Em 2012, identificou-se uma redução do nível de evidenciação, como mostra a Tabela 7, obtendo-se um ponto máximo de 35% de índice de divulgação, alcançado especificamente pela Ultrapar que neste ano incorporou as empresas American Chemical e Terminal Marítimo do Maranhão S.A.

É notório o aumento do número de empresas que passaram por combinações de negócios no ano 2012, porém esses aumentos de companhias que passaram por processo de reestruturação societária não representaram em um aumento dos índices de *disclosure* divulgados pelas companhias.

Com relação às empresas BRPR¹ 44, BRPR 45, BRPR 46, BRPR 51, BRPR 52, BRPR 53, BRPR 55, BRPR 56 que pertencem ao mesmo grupo econômico, evidenciaram o mesmo processo de incorporação, por isso todas estas companhias apresentaram o mesmo índice de aderência (Tabela 7).

Tabela 7 - Nível de aderência das empresas analisadas em 2012

Empresa	Índice	Empresa	Índice	Empresa	Índice	Empresa	Índice
Ultrapar	0,35385	SUL AMC.	0,246154	Santander	0,1846154	BRPR 45	0,0769231
BB Seg.	0,33846	Allis	0,246154	DIBENS	0,1846154	BRPR 52	0,0769231
Itausa	0,32308	Bradesco	0,230769	BTG Pactual	0,1384615	BRPR 46	0,0769231
B Brasil	0,27692	B Industrial	0,215385	Newtel	0,1076923	BRPR 51	0,0769231
Itaú	0,27692	BIPA S.A.	0,215385	ISEC	0,1076923	BRPR 53	0,0769231
Panamericano	0,27692	CETIP	0,200	BSCS	0,0923077	BRPR 55	0,0769231
CIELO	0,26154	B Indusval	0,184615	BRPR 44	0,0769231	BRPR 56	0,0769231
Porto Seg.	0,24615	—	—	—	—	—	—

Fonte: Elaboração própria.

Quanto aos itens das informações que foram apresentadas, as que mais foram evidenciadas por todas as empresas no período da pesquisa estão relacionadas às **informações gerais** e às **informações sobre alocação de ativos identificáveis e passivos assumidos**, as menos apresentadas refere-se às **informações sobre a contraprestação contingente**, **informações sobre transações ocorridas separadamente da combinação** e **informações sobre combinação ocorrida em estágios**.

Importante destacar que, nas notas explicativas das empresas que apresentaram os maiores índices de *disclosure* observou uma preocupação com a disposição da informação, bem como a qualidade na geração dos dados apresentados na norma específica sobre combinação de negócios, enquanto que, as empresas que pontuaram os índices mínimos de informações estavam dispersas e incompletas o que dificultou a identificação das variáveis investigadas neste estudo. Isto corrobora com as desvantagens das notas explicativas descritas na literatura contábil: Tendência de dificuldade na leitura; dificuldade maior na utilização de transcrições textuais na tomada de decisões que na sumarização dos dados quantitativos oferecidos pelos demonstrativos, e perigo do abuso das notas explicativas em vez do desenvolvimento adequado dos princípios contábeis.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A proposta da pesquisa foi analisar as notas explicativas sobre o processo de combinação de negócio nas instituições financeiras brasileiras no período de 2008 a 2012. Para compor a amostra buscaram-se as empresas listadas na BM&FBOVESPA pertencentes ao setor Financeiro, onde foram analisadas as suas notas explicativas chegando ao número de 38 companhias.

A análise dos dados permitiu identificar os seguintes resultados: as incorporações são a forma mais utilizada nos processos de combinação de negócios com 79 casos, enquanto que a incorporação reversa (quando a entidade emissora dos instrumentos de capital é quem será considerada como adquirida) foi observada em dois casos apenas.

O ano que apresentou o maior índice de *disclosure* foi o de 2010 com 0,4461 (Banco do Brasil), ou seja, apenas 44% das informações que deveriam ser apresentadas foram divulgadas, o que é considerado como um baixo nível de divulgação, em relação aos resultados de pesquisas anteriores (NAKAYMA, 2012; ASSIS *et al.*, 2013). Quando observado a média geral dos índices, que é de 0,2333, os valores são expressivamente baixos.

Com relação às companhias analisadas, o Banco do Brasil despontou sobre as demais instituições, ocupando a primeira posição do ranking nos anos de 2009, 2010 e 2011 no que diz respeito ao índice de divulgação das informações sobre combinação de negócios. Pode-se destacar ainda que as instituições como Itaú, Bradesco e Itaúsa que durante o

¹ BRPR 44 a 56 o que diferencia o nome da razão social é apenas a codificação BRPR e a numeração correspondente. Ex.: BRPR 44 Securitizadora de Créditos Imobiliários S.A.

período analisado se apresentaram nas primeiras posições do ranking quanto ao nível de *disclosure*.

Nesse sentido, o estudo contribui para a literatura a respeito das combinações de negócios, bem como a literatura relacionada à avaliação sobre o *disclosure* de informações após a adoção das IFRS e CPCs, principalmente no campo da evidenciação contábil sobre tais operações, apontado as principais fragilidades e o que precisa ser melhorado ainda por parte dos relatórios das companhias, a fim de fornecer melhores bases informacionais a seus investidores e usuários das informações.

O estudo limita-se a apenas um setor econômico, as instituições financeiras, inviabilizando-se, assim que suas conclusões sejam generalizadas para os demais setores. A não padronização das informações contábeis pode ser considerada como um fator limitante, uma vez que dificulta a identificação das variáveis estudadas na pesquisa.

Sugere-se como proposta para futuros trabalhos, estudos semelhantes envolvendo companhias de outros segmentos listados na BM&FBOVESPA, ou que analisem outros itens de divulgação preconizados nos CPCs que tratam de Ativos Intangíveis, passivos contingentes, partes relacionadas, *joint venture*, instrumentos financeiros, dentre outros.

REFERÊNCIAS

ASSIS, A. I. R. *et al.* Nível de divulgação das combinações de negócios: desafios e tendências da normatização contábil. In: CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 10., 2013, São Paulo. *Anais...* São Paulo: USP, 2013.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DE MERCADO FINANCEIRO E DE CAPITALIS. Fusões e aquisições. Disponível em: <<http://portal.anbima.com.br/informacoes-tecnicas/boletins/fusoes-e-aquisicoes/Pages/default.aspx>>. Acesso em: 16 mar. 2015.

BOENNEN, S.; GLAUM, M. Goodwill accounting: a review of the literature. Gießen: Justus-Liebig Universita at Giessen, 2014. (Working Paper). Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=2462516>>. Acesso em: 29 maio 2015.

BOMFIM, E. T.; CALLADO, A. L. C. Análise do desempenho econômico-financeiro de empresas Brasileiras que realizaram operações de fusões e de aquisições. *Revista de Ciências da Administração*, v. 18, n. 45, p. 79-95, 2016a.

BOMFIM, E. T.; CALLADO, A. L. C. Análise dos efeitos provocados pelas operações de fusões e aquisições no desempenho econômico-financeiro de empresas Brasileiras. *Contabilidade Vista & Revista*, v. 27, n. 3, p. 105-123, 2016b.

BONACCHI, M.; MARRA, A.; SHALEV, R. *Fair value accounting and firm indebtedness: evidence from business combinations under common control*. 2015. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=2587270>>. Acesso em: 29 maio 2015.

BRANDÃO, H. P. *et al.* Gestão de pessoas como fator de sucesso na incorporação da Nossa Caixa pelo Banco do Brasil. *Revista de Administração Contemporânea*, v. 17, n. 5, p. 598-619, 2013.

BRITO, G. A. S.; BASTISTELLA, F. D.; FAMÁ, R. Fusões e aquisições no setor bancário: avaliação empírica do efeito sobre o valor das ações. *Revista de Administração*, São Paulo, v. 40, n. 4, p. 353-360, 2005.

BUENA-BONTAS, C. A.; PETRE, M. C. *New approaches regarding business combinations*. Munich: Munich Personal RePEc Archive, 2009. (Working Paper, n. 18133).

CAMARGOS, M. A.; BARBOSA, F. V. Análise de desempenho econômico-financeiro e da criação de sinergias em processos de fusões e aquisições do mercado brasileiro ocorridos entre 1995 e 1999. *Caderno de Pesquisas em Administração*, São Paulo, v. 12, n. 2, p. 99-115, 2005.

CAMARGOS, M. A.; BARBOSA, F. V. Fusões e aquisições de empresas Brasileiras: criação de valor e sinergias operacionais. *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo, v. 49, n. 2, não paginado, 2009.

CAMARGOS, M. A.; BARBOSA, F. V. Fusões e aquisições de empresas Brasileiras: sinergias operacionais, gerenciais e rentabilidade. *Revista Contabilidade Vista & Revista*, Belo Horizonte, v. 21, n. 1, p. 69-99, 2010.

CAMARGOS, M. A.; BARBOSA, F. V. Fusões, aquisições e *take overs*: um levantamento teórico dos motivos, hipóteses testáveis e evidências empíricas. *Caderno de Pesquisas em Administração*, v. 10, n. 2, p. 17-38, 2003.

CAMARGOS, M. A.; CAMARGOS, M. C. S. Mapeamento da produção científica sobre fusões e aquisições na literatura nacional, 1994 a 2014. *Revista Gestão & Tecnologia*, v. 15, n. 3, p. 101-137, 2015.

CAMARGOS, M. A.; COUTINHO, E. S. A teoria da firma e a fundamentação teórica para fusões e aquisições: uma análise de suas interfaces. *RAC-Eletrônica*, v. 2, n. 2, p. 273-295, 2008. Disponível em: <http://anpad.org.br/periodicos/content/frame_base.php?revista=3>. Acesso em: 21 set. 2015.

COELHO, C. U. F.; LINS, L. S. *Teoria da contabilidade*: abordagem contextual histórica e gerencial. São Paulo: Atlas, 2010.

COMITE DE PROCEDIMENTOS CONTÁBEIS. *Pronunciamento técnico CPC 04*. Disponível em: <www.cpc.org.br>. Acesso em: 28 abr. 2017.

COMITE DE PROCEDIMENTOS CONTÁBEIS. *Pronunciamento técnico CPC 15(R1)*. Disponível em: <www.cpc.org.br>. Acesso em: 08 nov. 2013.

COSTA, G. P. C. L.; PAULO, E.; BARBOSA, G. C. Reconhecimento do Goodwill em combinação de negócios: análise das transações com pagamento em ações e em dinheiro. *Qualit@s Revista Eletrônica*, v.12, n. 2, 2011.

DALMÁCIO, F. Z. *et al.* A relevância do *goodwill* no processo de avaliação das empresas Brasileiras. *Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, São Leopoldo, v. 8, n. 4, p. 359-372, 2011.

EASTON, P. D. PE ratios, PEG ratios, and estimating the implied expected rate of return on equity capital. *The Accounting Review*, v. 79, n. 1, p. 73-95, 2004.

EL HAJJ, Z. S. *Business combination e consolidação*: uma abordagem comparativa entre as normas dos US-GAAP, IASC e Brasil. 1999. 222 f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014. Disponível em: <www.teses.usp.br/teses/disponiveis/.../Business_Combination_Zaina.pdf>. Acesso em: 12 dez. 2013.

EL HAJJ, Z. S.; LISBOA, L. P. *Business combinations e consolidação* das demonstrações contábeis Brasil: uma abordagem comparativa entre os pronunciamentos e normas dos US-GAAP, IASC. *Revista Contabilidade & Finanças*, v.16, n. 27, p. 33 - 58, 2001.

FERREIRA, R. J. *Contabilidade avançada*: inclui a nova estrutura conceitual comentada-CPC. 5. ed. Rio de Janeiro: Ferreira, 2012.

GILLAN, S. L. Recent developments in corporate governance: an overview. *Journal of Corporate Finance*, v. 12, n. 3, p. 381-402, 2006. Disponível em: <<http://www.ppge.ufrgs.br/GIACOMO/arquivos/gov-corp/gillan-2006.pdf>>. Acesso em: 12 mar. 2014.

GODOY, C. R. *Comparação teórico e prática entre os métodos de contabilidade para combinações de empresas*. 2000. 243 f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Controladoria) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2000.

GODOY, C. R.; SANTOS, A. Contabilidade para Fusões e aquisições de empresas: soluções históricas para problemas contemporâneos. *RAUSP. Revista de Administração*, v. 41, n. 1, p. 29-42, 2006.

GOMES-CASSERES, B. The three laws of business combinations: how to create value by remixing assets. *Strategy & Leadership*, v. 43, n. 5, p. 18-23, 2015.

GUGLER, K.; MUELLER, D. C.; WEICHSELBAUMER, M. The determinants of merger waves: an international perspective. *International Journal of Industrial Organization*, v. 30, n. 1, p. 1-15, 2012. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1016/j.ijindorg.2011.04.006>>. Acesso em: 15 mar. 2014.

HOMROY, S. Are CEOs replaced for poor performance? Effects of takeovers and governance on CEO turnover. *Scottish Journal of Political Economy*, v. 62, n. 2, p. 149-170, 2015.

HORTON, J.; SERAFEIM, G. Market reaction to and valuation of IFRS reconciliation adjustments: first evidence from the UK. *Review of Accounting Studies*, v. 15, n. 4, p. 2-65, 2010. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=923582>>. Acesso em: 12 mar. 2014.

IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E.; GELBCKE, E. R. *Manual de contabilidade das sociedades por ações*. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

KPMG. *Pesquisa de fusões e aquisições 2014*: 4º trimestre. São Paulo: KPMG. Disponível em: <http://www.kpmg.com/br/pt/estudos_analises/artigosepublicacoes/documents/fusoes_eaquisicoes/2014/fa-4-trim2014.pdf>. Acesso em: 30 mar. 2015.

KPMG. *Pesquisa fusões e aquisições de 2009*. Disponível em: <http://www.kpmg.com.br/publicacoes/fusoes_aquisicoes/2009/Fusoes_Aquisicoes_4_trim_2009.pdf>. Acesso em: 08 jun. 2013

KPMG. *Pesquisa fusões e aquisições de 2013*. Disponível em: <http://www.kpmg.com/BR/PT/Estudos_Analises/artigosepublicacoes/Documents/Fusoes%20e%20Aquisicoes/2013/FA-3-trimestre-2013.pdf>. Acesso em: 25 mar. 2014.

LEMES, S.; CARVALHO, L. N. *Contabilidade internacional*. São Paulo: Atlas, 2010.

LOPES, C. C. V. M. Combinações de empresas pelo método de compra dos ativos: análise comparativa entre as normas do IASB e as do Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, edição comemorativa, v. 14, p. 79-87, 2003.

LUZ, J. R. M. et al. Performance das instituições financeiras: um estudo de desempenho após processos de combinação de negócios que geraram Goodwill. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 13., 2016, São Paulo. *Anais...* São Paulo: USP, 2016.

MANTOVANI, E. F. V.; SANTOS, F. A. A contabilização do ativo intangível nas 522 empresas listadas na BM&FBovespa. *Revista de Administração e Inovação*, v. 11, n. 4, p. 310-328, 2014.

MARTINS, E. *et al.* Goodwill: uma análise dos conceitos utilizados em trabalhos científicos. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 21, n. 52, p. 1-25, 2010.

NAKAYAMA, W. K. *Divulgação de informações sobre operações de combinação de negócios na vigência do pronunciamento técnico CPC 15*. 2012. 153 f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012.

NAKAYAMA, W. K.; SALOTTI, B. M. Fatores determinantes do nível de divulgação de informações sobre combinações de negócios com a entrada em vigor do pronunciamento técnico CPC 15. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 25, n. 66, p. 267-280, 2014.

PAGANO, A.; TUNISINI, A. The role of relationships in post-acquisition integration: a case from the Italian mechanical industry. Disponível em: <http://www.impgroup.org/paper_view.php?viewPaper=7646>. Acesso em: 12 mar. 2014.

PAUGAM, L.; ASTOLFI, P.; RAMOND, O. Accounting for business combinations: do purchase price allocations matter? *Journal of Accounting and Public Policy*, v. 34, n. 4, p. 362-391, 2015.

REIS, N. R.; CARVALHO, F.; FERREIRA, J. V. An overview of three decades of mergers and acquisitions research. *Revista Ibero-Americana de Estratégia*, v. 14, n. 2, p. 52-71, 2015.

RICHARDSON, R. J. *Pesquisa social: métodos e técnicas*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

SANTOS, E. S.; CIA, J. N. S. Impactos esperados da harmonização internacional no lucro das empresas Brasileiras, na *proxy* dos ajustes BRGAAP/USGAAP reportados pelas emissoras de ADRS na NYSE. *Revista de Contabilidade e Organizações*, v. 3, n. 6, p. 57-80, 2009.

SILVA, A. C. R. *Metodologia da pesquisa aplicada à contabilidade*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

STENKA, R.; ORMROD, P.; CHAN, A. Accounting for business combinations: the consequences of IFRS adoption for UK listed companies. 2008. (Working Paper). Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1276826>>. Acesso em: 17 abr. 2014.