



**MINISTÉRIO DA FAZENDA**  
**CONSELHO ADMINISTRATIVO DE RECURSOS FISCAIS**  
**CÂMARA SUPERIOR DE RECURSOS FISCAIS**

**Processo n°** 16327.001536/2010-80  
**Recurso n°** Especial do Contribuinte  
**Acórdão n°** 9101-002.758 – 1ª Turma  
**Sessão de** 5 de abril de 2017  
**Matéria** IRPJ-CSLL  
**Recorrente** BM&F BOVESPA S.A. - BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS  
**Interessado** FAZENDA NACIONAL

**ASSUNTO: IMPOSTO SOBRE A RENDA DE PESSOA JURÍDICA - IRPJ**

Ano-calendário: 2008, 2009

ÁGIO. NECESSÁRIA DEMONSTRAÇÃO. COMPROVANTE DA ESCRITURAÇÃO. INDICAÇÃO DO MONTANTE PRECISO DO ÁGIO A SER APROVEITADO FISCALMENTE. SUPORTE EM DOCUMENTAÇÃO DO FUNDAMENTO ECONÔMICO DO ÁGIO.

A necessária demonstração, a ser arquivada pelo contribuinte, com a indicação do fundamento econômico do ágio — seja pelo valor de mercado de bens do ativo da coligada ou controlada superior ou inferior ao custo registrado na sua contabilidade, seja pelo valor de rentabilidade da coligada ou controlada, com base em previsão dos resultados nos exercícios futuros — servirá como comprovante da escrituração, devendo conter a indicação do montante preciso do ágio a ser aproveitado fiscalmente e, também, ter suporte em documentação do fundamento econômico do ágio incorrido na aquisição da entidade.

INVESTIDA ADQUIRIDA. INVESTIDORA ADQUIRENTE. INEXISTÊNCIA DE ÁGIO DEDUTÍVEL. INDEDUTIBILIDADE. INCORPORAÇÃO DE AÇÕES

Nos termos da legislação fiscal, não implica ágio dedutível, conforme a previsão do arts. 7º e 8º da Lei 9.532/1996, os casos em que o patrimônio adquirido via incorporação de ações é quitado mediante a entrega de ações da incorporadora aos ex-titulares das ações incorporadas, quando, em momento subsequente ocorre incorporação da entidade que teve suas ações incorporadas, avaliadas por valor superior de modo a ensejar o suposto ágio dedutível.

**ASSUNTO: CONTRIBUIÇÃO SOCIAL SOBRE O LUCRO LÍQUIDO - CSLL**

Ano-calendário: 2008, 2009

**ÁGIO NOS CASOS DE INCORPORAÇÃO, FUSÃO OU CISÃO. AMORTIZAÇÃO. INEXISTÊNCIA DE PREVISÃO LEGAL.**

Inexiste previsão legal que estabeleça poder ser dedutível, da base de cálculo da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), o ágio deduzido pela investida adquirida, nos casos de incorporação, fusão ou cisão, como sucede propriamente com a base de cálculo do Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ) (art. 386 do RIR/1999).

**ASSUNTO: NORMAS GERAIS DE DIREITO TRIBUTÁRIO**

Ano-calendário: 2008, 2009

**MULTA ISOLADA. LEI Nº 11.488, DE 2007. BASE DE CÁLCULO.**

O artigo 44 da Lei nº 9.430, de 1996, com a redação dada pela Lei nº 11.488, de 2007, preceitua que a multa isolada deve ser calculada sobre o valor do pagamento mensal apurado sob base estimada ao longo do ano, materialidade que não se confunde com a totalidade ou diferença de imposto ou contribuição.

**MULTA DE OFÍCIO. MULTA ISOLADA. LEI Nº 11.488, DE 2007. CUMULATIVIDADE. NÃO INCIDÊNCIA DA SÚMULA CARF 105.**

Em face da nova redação dada ao art. 44 da Lei nº 9.430, de 1996, pela Lei nº 11.488, de 2007, é cabível a exigência cumulativa da multa de ofício sobre a totalidade ou diferença de imposto ou contribuição, não recolhida, e da multa isolada sobre o valor do pagamento mensal apurado sob base estimada ao longo do ano, não efetuado, relativamente aos anos-calendário a partir da vigência MP nº 351, de 22/01/2007, convertida na Lei nº 11.488, de 15/07/2007.

**JUROS DE MORA SOBRE MULTA. INCIDÊNCIA. PRECEDENTES DE AMBAS AS TURMAS QUE COMPÕEM A PRIMEIRA SEÇÃO DO STJ.**

Entendimento de ambas as Turmas que compõem a Primeira Seção do STJ no sentido de que: “É legítima a incidência de juros de mora sobre multa fiscal punitiva, a qual integra o crédito tributário.” (AgRg no REsp 1.335.688/PR, Rel. Ministro BENEDITO GONÇALVES, PRIMEIRA TURMA, julgado em 04/12/2012, DJe 10/12/2012).

Vistos, relatados e discutidos os presentes autos.

Acordam os membros do colegiado, por unanimidade de votos, em conhecer do Recurso Especial do Contribuinte. No mérito, acordam em negar-lhe provimento (i) por voto de qualidade, quanto às matérias relacionadas ao ágio, à CSLL e aos juros sobre multa, vencidos os Conselheiros Cristiane Silva Costa, Luís Flávio Neto, José Eduardo Dornelas Souza e Gerson Macedo Guerra, que lhe deram provimento; e, (ii) por maioria de votos, quanto

---

aos temas relacionados à multa isolada, vencidos os conselheiros Cristiane Silva Costa, Luís Flávio Neto e José Eduardo Dornelas Souza, que lhe deram provimento. Votaram pelas conclusões, quanto ao ágio, os Conselheiros Adriana Gomes Rego e Rafael Vidal de Araujo e, quanto à CSLL, apenas Rafael Vidal de Araujo. Solicitaram apresentar declaração de voto os Conselheiros Adriana Gomes Rego, André Mendes de Moura, Luís Flávio Neto, Rafael Vidal de Araujo, José Eduardo Dornelas Souza e Gerson Macedo Guerra. Encerrado o prazo regimental, os Conselheiros Luís Flávio Neto e José Eduardo Dornelas Souza não apresentaram declaração de voto.

Nos termos do Art. 58, §5º, Anexo II do RICARF, o Conselheiro Carlos Alberto Freitas Barreto não votou nesse julgamento, por se tratar de processo originalmente relatado pelo Conselheiro Marcos Aurélio Pereira Valadão, que ocupou a posição de presidente, com voto já proferido e consignado.

Conforme Portaria CARF nº 107, de 04/08/2016, alterada pela Portaria CARF nº 07, de 02/03/2017, designada pelo presidente do colegiado, como redatora *ad hoc*, a Conselheira Adriana Gomes Rêgo.

Julgamento iniciado em 10/2016, teve continuidade na sessão de 11/2016 e foi concluído em 05/04/2017.

(assinado digitalmente)

Carlos Alberto Freitas Barreto - Presidente

(assinado digitalmente)

Adriana Gomes Rêgo - Redatora *ad hoc*

Participaram do presente julgamento os Conselheiros Adriana Gomes Rêgo, Cristiane Silva Costa, André Mendes de Moura, Luís Flávio Neto, Rafael Vidal de Araujo, José Eduardo Dornelas Souza, Gerson Macedo Guerra e Carlos Alberto Freitas Barreto. Ausente, justificadamente, o Conselheiro Marcos Aurélio Pereira Valadão. Ausente a Conselheira Daniele Souto Rodrigues Amadio.

## Relatório

Por meio do despacho de e-fls. 3001/3002, designou-me a Presidência para redigir o acórdão, visto que o relator se afastou provisoriamente por período superior a dois meses após o início da votação. Faço-o adotando ementa, relatório e voto elaborados por ele e lidos na primeira sessão em que o recurso foi por ele colocado no sistema eletrônico de votação no dia 18 de outubro de 2016.

Passo à transcrição do relatório do Conselheiro Marcos Aurélio Pereira Valadão:

Trata-se de autos de infração de IRPJ e de CSLL, referentes aos anos-calendário 2008 e 2009, decorrentes de glosa de despesas com a amortização de ágio oriundo da incorporação de ações da empresa Bovespa Holding S.A., por parte da Nova Bolsa S.A., posteriormente BM&F BOVESPA S.A. Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, ocorrida em 08 de maio de 2008.

Por bem descrever os fatos, reproduzo o relatório da decisão recorrida:

Depreende-se do presente Processo Administrativo que a Recorrente teria deduzido despesas com a amortização de ágio oriundo da incorporação de ações da empresa Bovespa Holding S.A. ocorrida em 08 de maio de 2008, tendo a contribuinte, como se verá adiante, alegado que a dedução estaria autorizada pelo artigo 386, inciso III, do RIR/99, ou seja, que o citado ágio teria como fundamento econômico o “valor de rentabilidade da coligada ou controlada, com base em previsão dos resultados nos exercícios futuros”, consoante previsto no inciso II, do § 2º, do artigo 385 do RIR/99, cuja base legal é o artigo 20 do Decreto-lei nº 1.598/77, e o artigo 7º da Lei nº 9.532/97.

Colhe-se do Termo de Verificação Fiscal (fls. 26 – 70), que a Fiscalização analisou a reorganização societária havida entre as pessoas jurídicas BM&F S/A e Bovespa Holding S/A no ano de 2008 e os principais tópicos das constatações fiscais seguem abaixo reproduzidos:

*(...) 2 DOS FATOS*

*A reorganização societária das empresas BM&F S.A. e Bovespa Holding S.A. poderia ter sido realizada sob as mais diferentes formas de combinação de negócios. Contudo, o caminho adotado para alcançar a reorganização societária almejada pelas partes foi o da utilização de uma terceira companhia, chamada Nova Bolsa S.A., para “encabeçar” as operações.*

*A Nova Bolsa S.A. foi constituída em 14 de dezembro de 2007, com sede em São Paulo, com a denominação social de T.U.T.S.P.E. Empreendimentos e Participações S.A. com o objeto social de participar em outras sociedades, como sócia, acionista ou cotista, no país e no exterior (“holding”).*

*A Companhia não teve atividades operacionais durante o período de 14 de dezembro de 2007 a 8 de maio de 2008.*

*Em 8 de abril de 2008, em Assembleia Geral Extraordinária (“AGE”), os acionistas decidiram, entre outros assuntos, sobre a alteração de sua denominação social para “Nova Bolsa S.A.”. Assim, a Nova Bolsa S.A., que era uma companhia que possuía um patrimônio líquido de R\$ 500,00 (quinhentos reais) incorporaria a BM&F S.A., que possuía um patrimônio líquido de cerca de R\$ 2.600.000.000,00 (dois bilhões e seiscentos milhões de reais) e, em seguida, incorporaria as ações da Bovespa Holding S.A., que possuía um patrimônio líquido contábil de cerca de R\$ 1.500.000.000,00 (um bilhão e meio de reais).*

*Notadamente, a BM&F S.A., possuía um valor de mercado de cerca de R\$ 17 bilhões e a Bovespa Holding S.A. um valor de mercado de cerca de R\$ 20 bilhões, se avaliadas pelos preços de suas ações em 08 de maio de 2008, listada na bolsa de valores de São Paulo sob os códigos “BMEF3” e “BOVH3”, respectivamente. Assim, uma companhia de R\$ 500,00 “incorporaria” duas companhias com valor de mercado de cerca de R\$ 37.000.000.000,00 (trinta e sete bilhões de reais).*

*Em termos de reorganização societária, é possível afirmar que a união das três companhias “a valores contábeis” levaria a companhia resultante a apresentar um Patrimônio Líquido PL de cerca de R\$ 4,2 bilhões, conforme quadro a seguir:*

*(...)*

*Os atos de reorganização societária, realizados em 05 de maio de 2008, resultaram, ao seu término, no Patrimônio Líquido contábil consolidado de R\$ 22.214.228.000,00 (vinte e dois bilhões, duzentos e quatorze milhões, duzentos e vinte oito reais) na companhia resultante da “Integração Bovespa BM&F” e Nova Bolsa S.A., conforme se verifica no balanço da companhia “BM&F BOVESPA S.A Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros” (Nova Bolsa S.A.), às fls. 758.*

*Porém, o valor das empresas não aumentou somente porque as três companhias se uniram.*

*O acréscimo verificado no patrimônio líquido da Nova Bolsa S.A., excedente ao que resultaria pela soma algébrica dos patrimônios líquidos contábeis das três companhias (R\$ 4.172.696.296,47), advém do CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO utilizado pela Nova Bolsa S.A. para avaliar a participação societária então adquirida na Bovespa Holding S.A., a qual foi atribuído o valor de mercado de R\$ 17.942.090.162,46 (Dezessete bilhões, novecentos e quarenta e dois milhões, noventa mil, cento e sessenta e dois reais e quarenta e seis centavos).*

*Assim, a diferença entre o valor do somatório dos patrimônios líquidos contábeis das três companhias que passaram a compor a Nova Bolsa S.A. ou BM&F Bovespa S.A. e o seu valor de patrimônio líquido registrado contabilmente refere-se, exclusivamente, a adoção de critério de avaliação diferente para o “ativo-investimento” Bovespa Holding S.A. adquirido pela Nova Bolsa S.A.*

*(...)*

## **2.2 DAS “ETAPAS” DA REORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA**

*Antes de passarmos a expor as “etapas” do processo que levariam a “Integração Bovespa BM&F”, cabe destacar que uma das condições para efetivação das operações que levariam a integração das duas companhias era que, ao final da reorganização societária, o grupo de acionistas da Bovespa Holding*

S.A. e o grupo de acionistas da BM&F, deveriam ter, cada qual, 50% de participação societária na companhia resultante, no caso a Nova Bolsa S.A., que teve a razão social posteriormente modificada para “BM&F Bovespa S.A.”. A essa participação societária igualitária, as partes denominaram-na “Equilíbrio Acionário”, conforme consta no “Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações de Emissão de Ações da Bovespa Holding S.A pela Nova Bolsa S.A.” (fls. 113 a 122), que será adiante analisado.

As etapas da reorganização societária envolvendo a Bovespa Holding e a BM&F estão resumidas abaixo e foram extraídas do “PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DE INCORPORAÇÃO DE AÇÕES DE EMISSÃO DA BOVESPA HOLDING S.A. PELA NOVA BOLSA S.A.” firmado entre as partes, datado de 17 de abril de 2008, doravante denominado “Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações”:

#### ETAPAS

(i) Incorporação da BM&F pela Nova Bolsa, a valor contábil, resultando na emissão, pela Nova Bolsa, em favor dos acionistas de BM&F, de ações ordinárias, na proporção de 1:1, e na conseqüente extinção de BM&F;

(ii) Na mesma data, em deliberação distinta e subsequente, Incorporação das Ações da Bovespa Holding, pela Nova Bolsa, nos termos deste Protocolo e Justificação, incluindo a emissão, pela Nova Bolsa, em favor dos acionistas da Bovespa Holding, de ações ordinárias e de ações preferenciais resgatáveis;

(iii) Resgate das ações preferenciais da Nova Bolsa emitidas em favor dos acionistas da Bovespa Holding;

(iv) Como resultado da Incorporação das Ações da Bovespa Holding e do resgate das ações preferenciais, o conjunto de acionistas da Bovespa Holding passará a ser titular do mesmo número de ações ordinárias da Nova Bolsa de titularidade do conjunto de acionistas da BM&F, assumindo o integral exercício, até a data da assembleia geral da Bovespa Holding que deliberar sobre este Protocolo e Justificação, das opções de compra de ações outorgadas no âmbito do Programa de Reconhecimento do atual Plano de Opções de Compra de Ações da Bovespa Holding e, em data futura, das opções de compra de ações contratadas no âmbito do atual Plano de Opções de Compra de Ações da BM&F;

(v) a partir da realização das assembleias que aprovarem as incorporações e o resgate acima referidos, será iniciado processo de registro da Nova Bolsa perante a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) e a listagem de suas ações no Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo S.A. BVSP (“BVSP”). Até a obtenção desses registros, as ações da Bovespa Holding e as ações de BM&F continuarão a ser negociadas no Novo Mercado da BVSP sob os atuais códigos BOVH3 e BMEF3, respectivamente, conforme autorização a ser solicitada da BVSP.

A reorganização societária foi efetivada com as Assembleias Gerais realizadas em 08 de maio de 2008 que aprovaram os Protocolos e Justificação de Incorporação de Patrimônio da BM&F e Incorporação de Ações da Bovespa Holding S.A. pela Nova Bolsa S.A. (fls. 107 a 122).

O “Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações”, relata procedimentos, razões, resultados e conseqüências da reorganização societária a

*ser realizada. Todavia não relata as consequências fiscais dos atos, que serão analisados a seguir, em especial, o suposto surgimento de um ágio e sua dedutibilidade fiscal.*

*Antes de passarmos a análise das e cada uma das etapas é importante que se perceba a adoção dos dois institutos distintos no processo de reorganização societária realizado, mencionados nos itens (i) e (ii) acima.*

- A Incorporação de Sociedade, realizada na etapa (i) e*
- A Incorporação de Ações, realizada na etapa (ii)*

*Na “Incorporação de sociedade” o patrimônio da sociedade incorporada é vertido para a incorporadora e a incorporada deixa de existir.*

*Na “Incorporação de Ações” a sociedade que tem suas ações incorporadas continua a existir, seu patrimônio não é vertido e a companhia passa a ser uma subsidiária integral da incorporadora.*

### *3 – DA INCORPORAÇÃO DE AÇÕES*

*Na operação de reorganização societária, ora sob análise, a Nova Bolsa S.A. adquiriu a “participação societária” na Bovespa Holding S.A. pelo instituto jurídico da “INCORPORAÇÃO DE AÇÕES”, ou seja, a Nova Bolsa S.A. incorporou as ações da Bovespa Holding S.A.*

*A “Incorporação de Ações” é regida pelo artigo 252 da Lei 6.404/76 e, conforme descrito na “Exposição de Motivos” da Lei “é meio de tornar a companhia subsidiária integral, e equivale à incorporação de sociedade sem extinção da personalidade jurídica da incorporada.”*

*Assim, a “Incorporações de Ações” foi o “meio”, ou a forma adotada para tornar a Bovespa Holding S.A. uma subsidiária integral da Nova Bolsa S.A.*

*Com a incorporação de ações, ocorre a transmissão da totalidade das ações (e não do patrimônio) e a sociedade que teve as ações incorporadas passa a ser subsidiária integral da Incorporadora, sem ser extinta, ou seja, permanecendo com direitos e obrigações.*

*Na operação de Incorporação de ações observa-se a existência de três partes envolvidas:*

- a sociedade investida (no caso a Bovespa Holding S.A), representada por seus sócios, que se torna uma subsidiária integral e, portanto, passará a ter um único acionista;*
- a sociedade incorporadora das ações (no caso a Nova Bolsa), que terá o seu capital aumentado em decorrência de subscrição de capital feita pela terceira parte;*
- os sócios ou acionistas da sociedade investida, que substituirão as ações representativas do capital daquela que se tornará subsidiária integral por ações da sociedade incorporadora que terá o seu capital aumentado.*

*Os negócios jurídicos que compõem o instituto da incorporação de ações*

---

*ocorrem em razão de manifesta deliberação dos sócios ou acionistas das sociedades envolvidas mediante assembleias, nos termos do artigo 252 da Lei nº 6.404/76, definindo os valores do aumento de capital e a relação de substituição de ações, observadas as prescrições legais tendentes a proteger acionistas minoritários.*

(...)

### **3.1 RELAÇÃO DE SUBSTITUIÇÃO E “EQUILÍBRIO ACIONÁRIO”**

*(...) Na “Incorporação de Ações”, a “relação de substituição” de Ações é expressa pela quantidade de ações a serem atribuídas aos sócios da companhia que terá suas ações incorporadas em substituição aos seus direitos que se extinguirão.*

*(...) O “Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações” firmado entre os órgãos de administração da Nova Bolsa S.A. e da Bovespa Holding S.A., em seu item “2” trata da relação de substituição de ações, tendo sido “considerada justa e equitativa aos acionistas de ambas as companhias”.*

*2. Relação de substituição, número e espécie de ações a serem atribuídas aos acionistas da Bovespa Holding e direitos das ações.*

*2.1. Os acionistas da Bovespa Holding receberão 1,42485643 ações ordinárias para cada ação ordinária e 1 ação preferencial resgatável da Nova Bolsa para cada 10 ações ordinárias de Bovespa Holding de sua propriedade, resultando na emissão total, pela Nova Bolsa, de 1.030.012.191 ações ordinárias e 72.288.840 ações preferenciais resgatáveis (“Novas Ações”).*

*2.1.1. A relação de substituição de ações de Bovespa Holding por ações de Nova Bolsa ora fixada:*

*(a) considerou a incorporação prévia, à Nova Bolsa, do patrimônio líquido de BM&F, sendo considerada justa e equitativa para os acionistas da Bovespa Holding;*

*(b) tomou como base Relatórios emitidos pelos Bancos de Investimentos referidos no item 8.4 deste Protocolo e Justificação; e*

*(c) considerou (i) o exercício, pelos respectivos beneficiários, de 100% das opções outorgadas no âmbito do Programa de Reconhecimento do Plano de Opção de Compra de Ações da Bovespa Holding, i.e. de 14.618.400 ações ordinárias da Bovespa Holding, passíveis de exercício em razão da reorganização societária ora proposta, cuja emissão será verificada na Assembleia Geral Extraordinária de acionistas da companhia que deliberar sobre o presente Protocolo e Justificação, devendo o número total de ações de Nova Bolsa a serem emitidas em favor dos acionistas da Bovespa Holding ser ajustado caso o exercício se dê em número menor, e (ii) o exercício, em data futura, pelos respectivos beneficiários, de 100% das opções contratadas no âmbito do Plano de Opção de Compra de Ações da BM&F, tendo por objeto 19.226.391 ações ordinárias da BM&F.*

(...)

*2.5. Após a Incorporação da BM&F, os atuais acionistas da BM&F deverão, já na qualidade de acionistas da Nova Bolsa, deliberar sobre a Incorporação das Ações da Bovespa Holding, observando-se o que segue:*

(a) os acionistas da Bovespa Holding receberão ações ordinárias da Nova Bolsa correspondentes a uma participação de 50% do total de ações ordinárias da Nova Bolsa (remanescendo os demais 50% sob a titularidade dos acionistas da atual BM&F), percentuais esses atingidos considerando:

i. o exercício integral das opções de compra de ações dos beneficiários do atual Programa de Reconhecimento do Plano de Opção de Compra de Ações da Bovespa Holding, o que deverá ocorrer até a data da Incorporação das Ações da Bovespa Holding; e

ii. o exercício integral, em data futura, das 19.226.391 opções de compra de ações já contratadas no âmbito do atual Plano de Opção de Compra de Ações da BM&F, as quais se propõe sejam recepcionadas pelo Plano de Opção de Compra de Ações da Nova Bolsa, mantendo-se seus termos e condições; e (...)

(b) os acionistas da Bovespa Holding receberão 72.288.840 ações preferenciais resgatáveis da Nova Bolsa a serem resgatadas contra o pagamento do valor total de R\$1.240 milhões, o que corresponde a R\$ 17,15340847 por ação.

2.6. A relação de substituição referida no item 2.1 acima foi negociada entre as administrações da Bovespa Holding e da BM&F, é considerada justa e equitativa aos acionistas de ambas as companhias e foi proposta pelos administradores da Bovespa Holding após a discussão dos Relatórios emitidos pelos Bancos de Investimento referidos no item 8.4 abaixo. Nesse mesmo contexto, a composição e o equilíbrio acionários referidos no item 2.5(a) não serão alterados em função de eventuais etapas subsequentes de consolidação ou simplificação da estrutura societária das companhias cujo patrimônio e ações irão integrar a Nova Bolsa, sendo certo que tais etapas subsequentes, se e quando verificadas, não ensejarão, em qualquer caso (ressalvadas as disposições aqui constantes sobre exercício de opções de compra de ações), a emissão de novas ações da Nova Bolsa para qualquer dos conjuntos de acionistas de tais companhias.

### 3.1.1 EQUILÍBRIO ACIONÁRIO

O item 2.5, (a), do “Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações”, reproduzido acima, trata de “Equilíbrio Acionário”.

“Equilíbrio acionário” foi a designação dada pelas partes envolvidas na reorganização das bolsas ao “pré-requisito” acordado entre os acionistas das bolsas, estipulando-se que ao final do processo cada parte ficaria com 50% do total das ações da nova empresa formada pela união das BM&F S.A e a Bovespa Holding S.A., no caso a Nova Bolsa S.A.

“Equilíbrio acionário” foi uma peculiaridade do processo de reorganização sob análise, não exigível pelo instituto da Incorporação de Ações e que nada tem a ver com a equidade buscada na relação de substituição de ações.

O capital social da Nova Bolsa S.A., após a incorporação da BM&F S.A., seria representado por 1.030.012.191 ações ordinárias, assim, a forma de se atingir o “equilíbrio acionário” foi a emissão e entrega do mesmo número de ações aos acionistas da Bovespa Holding S.A.

---

*Os acionistas da Bovespa Holding S.A. possuíam, na data da incorporação, 722.888.403 ações ordinárias representativas do capital social da companhia. Assim, a proporção encontrada para se atingir o “equilíbrio acionário” foi de:*

*1.030.012.191 ações da Nova Bolsa S.A. = 1,424856433*

*722.888.403 ações da Bovespa Holding S.A.*

*A relação acima (1,424856433) reflete a relação entre o número de ações de cada companhia, mas não reflete ainda a relação de substituição de ações, prevista no artigo 224 da Lei das S.A.*

*A relação de substituição de ações da Lei das S.A. visa atingir uma relação de equidade entre os valores das ações que estão sendo entregues e recebidas por cada uma das partes e a relação de substituição de ações realizada entre as partes, verificada acima, visou atender, tão somente, o “equilíbrio acionário”.*

*Encontrar a relação de substituição de ações é a técnica de se exteriorizar no mundo jurídico a equivalência e a comutatividade da operação e não a igualdade nominal. Em outras palavras, a representação numérica dos títulos de propriedade pode até ser alterada, mas a riqueza econômica não.*

*No caso da reorganização da BM&F S.A e Bovespa Holding S.A., o “pré-requisito” do “equilíbrio acionário” resultou na necessidade de adotar-se uma forma de compensação aos acionistas da Bovespa Holding S.A., para que se atingisse uma “relação de substituição de ações” equitativa, tendo em vista que sua empresa possuía um valor (de mercado) superior ao da BM&F.*

*A forma adotada pelas partes foi feita por meio da emissão/resgate de Ações Preferenciais Resgatáveis aos acionistas da Bovespa no valor de R\$ 1.240.000,00 (Um bilhão, duzentos e quarenta milhões de reais), como descrito nas etapas de reorganização.*

*(ii) Na mesma data, em deliberação distinta e subsequente, Incorporação das Ações da Bovespa Holding, pela Nova Bolsa, nos termos deste Protocolo e Justificação, incluindo a emissão, pela Nova Bolsa, em favor dos acionistas da Bovespa Holding, de ações ordinárias e de ações preferenciais resgatáveis;*

*(iii) resgate das ações preferenciais da Nova Bolsa emitidas em favor dos acionistas da Bovespa Holding;*

*Essa fiscalização não questiona a relação de substituição de ações encontrada pelas partes, mas ressalta que os critérios de valoração que visam definir a relação de substituição dos direitos de sócios por ações da companhia incorporadora não se confundem com os critérios que servirão para avaliação e registro contábil da participação societária adquirida.*

### **3.2 – DA AVALIAÇÃO DAS AÇÕES INCORPORADAS**

*A avaliação das ações incorporadas é determinada pelo § 1º do artigo 252 da Lei 6.404/76:*

*Art. 252*

*...*

§ 1º A assembleia geral da companhia incorporadora, se aprovar a operação, deverá autorizar o aumento do capital, a ser realizado com as ações a serem incorporadas e nomear os peritos que as avaliarão;

*A avaliação das “ações a serem incorporadas” é feita com o propósito de se determinar o valor da companhia que irá se tornar uma subsidiária integral. Embora os termos da norma digam para avaliar as ações, o sentido real é o de se avaliar a companhia cujas ações serão incorporadas. Foi o que fez a Nova Bolsa S.A.*

*A avaliação da companhia Bovespa Holding S. A. foi realizada pela Deloitte, Touche Tohmatsu Consultores Ltda. DTT, que apresentou “Laudo de Avaliação Econômico financeira” (fls.123 a 168) concluindo o seguinte:*

“... estimamos que, na data base 31 de dezembro de 2007, o valor justo de mercado da totalidade das ações da Companhia se situa no intervalo de R\$ 20.724 milhões a R\$ 22.319 milhões...”

*Reporta o referido laudo de avaliação, dentre outras considerações:*

“Para se calcular o valor justo de mercado das ações da BOVESPA Holding, adotamos a metodologia de Fluxo de Caixa Futuro Descontado a Valor Presente”

“Os fluxos de caixa operacionais foram projetados para o período de 1º de janeiro de 2008 até 31 de dezembro de 2017”

“Ativos e passivos não operacionais foram somados ao valor presente dos fluxos de caixa projetados ou deles deduzidos”

*Por tratar-se a companhia avaliada de uma “holding”, que tem como objetivo principal a participação em outras sociedades, devemos destacar que a avaliação feita com base no Fluxo de Caixa Futuro Descontado a Valor Presente refere-se às atividades de suas subsidiárias integrais CBLC e BVSP, que eram as empresas operacionais pertencentes à Bovespa Holding S.A., como esclareceu o contribuinte em resposta encaminhada a esta fiscalização (fls. 627).*

“Com relação ao valor de rentabilidade futura da Bovespa Holding S.A., esclarecemos que seus resultados refletiam aqueles de suas controladas, notadamente a Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia S.A. (“CBLC S.A.”) e a Bolsa de Valores de São Paulo BVSP S.A.(“BVSP S.A.”), conforme de Avaliação Econômico Financeira elaborado pela DTT”

(...)

*O laudo de avaliação assim se refere às atividades operacionais que gerariam os “fluxos de caixa operacionais projetados” para o período de 2008 a 2017:*

“A BOVESPA Holding, por meio de suas subsidiárias, abrange toda a cadeia relacionada às operações com títulos mobiliários: (i) negociação; (ii) compensação e liquidação; (iii) empréstimo de títulos e valores mobiliários; (iv) depositária, custódia e atividades; (v) listagem; (vi) comercialização se cotações e informações de mercado; e (vii) licenciamento de software e índices de ações.

As atividades de listagem, negociação, comercialização de cotações e informações de mercado, de processamento de dados, licenciamento de software e índices de ações são desenvolvidas por meio da controlada BVSP, enquanto as demais são exercidas pela controlada CBLC”.

*Embora a Bovespa Holding S.A., com a incorporação de todas as suas ações, passe a fazer parte, integralmente, do patrimônio da Nova Bolsa S.A., não há obrigatoriedade para que o valor da avaliação da companhia seja utilizado como valor contábil a ser registrado pela incorporadora, nem que seja o “valor da transação” entre as partes.*

*Analogamente ao preconizado pelo artigo 226 da lei 6.404/76, a lei não permite que o aumento do patrimônio da Nova Bolsa S.A. seja maior do que o valor da avaliação, a fim de garantir o direito dos credores da incorporadora, mas a incorporação das ações da incorporada pode ser feita por valor inferior ao da avaliação.*

*Assim, o contribuinte realizou a incorporação das ações da Bovespa Holding S.A. ao seu patrimônio por valor completamente diverso do apontado pelo laudo de avaliação e por critério de avaliação completamente diverso do utilizado pelo laudo de avaliação.*

*É esta a forma disposta na ata da AGE que aprovou a incorporação das referidas ações:*

*5.5. Registrar que o valor de mercado atribuído às ações de Bovespa Holding a serem incorporadas pela Companhia é de R\$17.942.090.162,46, equivalente à média ponderada pelo volume financeiro transacionado das cotações médias, ajustadas pelos proventos distribuídos, observadas nos pregões da Bolsa de Valores de São Paulo S.A. BVSP nos últimos 30 dias que antecederam 19.02.08, correspondente a R\$ 24,82 por ação, valor este respaldado pelo Laudo de Avaliação.*

*“Respaldado pelo Laudo de Avaliação”, pois o valor utilizado é menor do que o apresentado no laudo de avaliação.*

### 3.3 – DO AUMENTO DE CAPITAL

Art. 224. As condições da incorporação,... constarão de protocolo..., que incluirá:

V – o valor do capital das sociedades a serem criadas ou do aumento ou redução do capital das sociedades que forem parte na operação;

*O valor do aumento de capital da sociedade incorporadora é determinado pelo artigo 252 da lei 6.404/76 ao estabelecer que seja realizado pelo valor das ações incorporadas e que deverá constar no protocolo de incorporação.*

Art. 252 ....

§ 1º A assembleia geral da companhia incorporadora, se aprovar a operação, deverá autorizar o aumento do capital, a ser realizado com as ações a serem incorporadas...

§ 2º A assembleia geral da companhia cujas ações houverem de ser incorporadas autorizará a diretoria a subscrever o aumento do capital da incorporadora, por conta dos seus acionistas;...

*Cabe esclarecer, contudo, que o legislador, ao determinar a subscrição do aumento de capital com as ações a serem incorporadas, não quis dizer que as ações incorporadas fossem registradas na conta contábil do “capital”. As ações incorporadas representam o investimento da companhia em sua subsidiária integral e, obviamente, essa “participação societária” será registrada em conta do “ativo” da companhia incorporadora. O valor das ações é que deve ir para o aumento de capital, com visto na exposição de motivos da Lei 6.404/76, ao definir o “capital”:*

“O Projeto reserva a expressão “capital social”, ou simplesmente “capital”, para significar o montante de capital financeiro de propriedade da companhia que os acionistas vinculam ao seu patrimônio, como recursos próprios destinados, de modo permanente, à realização do objeto social”.

*Assim, a assembleia geral da companhia cujas ações houverem de ser incorporadas autorizará a diretoria a subscrever o aumento do capital da incorporadora, com o valor das ações a serem incorporadas, que contabilmente serão registradas no “ativo” da companhia incorporadora como “investimentos em participações societárias”.*

*A conta contábil que deveria registrar o valor do aumento de capital, em contrapartida ao investimento adquirido (ações ou participação societária), por determinação das normas do artigo 252, seria a conta “capital social”, prevista na estrutura do balanço de uma companhia, no “Patrimônio Líquido”, definido no artigo 182 da Lei 6.404/76, que define, também, a natureza dos eventos que serão classificados e registrados em cada uma das contas: “capital social”, “reservas de capital”, “ajustes de avaliação patrimonial”, “reservas de lucros” e “ações em tesouraria”.*

Art. 182. A conta do capital social discriminará o montante subscrito e, por dedução, a parcela ainda não realizada.

§ 1º Serão classificadas como reservas de capital as contas que registrarem:

a) a contribuição do subscritor de ações que ultrapassar o valor nominal e a parte do preço de emissão das ações sem valor nominal que ultrapassar a importância destinada à formação do capital social, inclusive nos casos de conversão em ações de debêntures ou partes beneficiárias;

b) o produto da alienação de partes beneficiárias e bônus de subscrição;

c) o prêmio recebido na emissão de debêntures; (revogada);

d) as doações e as subvenções para investimento, (revogada)

§ 2º Será ainda registrado como reserva de capital o resultado da correção monetária do capital realizado, enquanto não capitalizado.

§ 3º Serão classificadas como ajustes de avaliação patrimonial, enquanto não computadas no resultado do exercício em obediência ao regime de competência, as contrapartidas de aumentos ou diminuições de valor atribuído a elementos do ativo (§ 5º do art. 177. inciso I do caput do art. 183 e § 3º do art. 226 desta Lei) e do

passivo, em decorrência da sua avaliação a preço de mercado. (Redação dada pela Lei nº11.638, de 2007)

§ 4º Serão classificados como reservas de lucros as contas constituídas pela apropriação de lucros da companhia.

§ 5º As ações em tesouraria deverão ser destacadas no balanço como dedução da conta do patrimônio líquido que registrar a origem dos recursos aplicados na sua aquisição.

*O item “4.” do “Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações”, trata do “Aumento do patrimônio líquido da Nova Bolsa. Composição do Capital Social e ações da Nova Bolsa após a incorporação das Ações da Bovespa Holding”:*

*4.1. O valor de mercado das ações de Bovespa Holding a ser incorporado pela Nova Bolsa, é de R\$ 17.942.090.162,46, equivalente à média ponderada pelo volume financeiro transacionado das cotações médias, ajustadas pelos proventos distribuídos, observadas nos pregões da BVSP nos últimos 30 dias que antecederam a divulgação do Fato Relevante de 19/02/2008, que corresponde a R\$ 24,82 por ação. Propõe-se, assim, que as 722.888.403 ações ordinárias de Bovespa Holding sejam incorporadas por Nova Bolsa pelo valor de R\$ 17.942.090.162,46, valor este suportado pelo laudo da DTT, responsável pela avaliação. Deste valor, R\$ 16.415.853.198,58 seriam destinados à constituição de reserva de capital e R\$ 1.526.236.963,88 ao capital da Nova Bolsa, com a emissão de 1.030.012.191 ações ordinárias e 72.288.840 ações preferenciais resgatáveis, a serem subscritas pelos administradores da Bovespa Holding, por conta e ordem de seus acionistas, nos termos do artigo 252, parágrafo 2º, da Lei nº 6.404/76, e integralizadas mediante a versão das ações de emissão da Bovespa Holding ao patrimônio da Nova Bolsa.*

*Modesto Carvalhosa refere-se da seguinte forma ao aumento de capital, quando realizado por “Incorporação de Ações”:*

*“Isto porque, se trata, no seu âmbito, de negócio de aumento de capital por conferência de bens (ações da incorporada)” ou ainda:*

*“No mais, trata-se de um aumento de capital da incorporadora, mediante a conferência de todas as ações de emissão da incorporada.”*

### *3.4 – DA EMISSÃO DE AÇÕES SEU VALOR E SEU PREÇO*

*Complementando o presente tópico, que trata da aquisição da participação societária Bovespa Holding S.A pela Nova Bolsa S.A., realizada por meio da “Incorporação de Ações”, cabe-nos falar da “Emissão de Ações”.*

*É do instituto da “Incorporação de Ações” que o seu termo se efetive com a “emissão de ações” pela companhia incorporadora e entrega aos titulares das ações incorporadas (antigos sócios) da companhia incorporada, que se torna subsidiária integral daquela.*

Art. 252 (...)

§ 3º Aprovado o laudo de avaliação pela assembleia geral da incorporadora, efetivar-se-á a incorporação e os titulares das ações incorporadas receberão diretamente da incorporadora as ações que lhes couberem.

---

*Foi o que aconteceu na Incorporação de Ações da Bovespa Holding S.A. pela Nova Bolsa S.A. quando, ao seu término, os antigos sócios da Bovespa Holding S.A receberam 1.030.012.191 ações ordinárias e 72.288.840 ações preferenciais resgatáveis emitidas pela Nova Bolsa S.A.*

*O artigo 252 da Lei 6.404/76 não contempla o elemento “preço de emissão” para as ações da companhia incorporadora entregues aos titulares das “ações incorporadas” tendo em vista que não é o preço que irá determinar a justeza da operação.*

*O próprio contribuinte ao referir-se a operação de “Incorporação de Ações”, em carta endereçada a esta fiscalização, afirma:*

*“Como em qualquer operação de incorporação de ações, a emissão das novas ações da Nova Bolsa S. A. se opera, de forma automática, como efeito da aprovação da referida operação pela assembleia geral da Bovespa Holding S.A., com a simultânea subscrição, pelos administradores da Bovespa Holding S. A., das novas ações da Nova Bolsa S.A. e integralização dessas novas ações mediante versão das ações da companhia incorporada. Nessa operação não é aplicável o conceito de preço de emissão, com os critérios individualizadas no parágrafo 1º artigo 170, da Lei nº 6.404/76. Assim, é lícito à assembleia geral fixar, com fundamento nos artigos 14 e 182 da Lei nº 6.404/76 anteriormente citados, que uma parte do valor integralizado seja destinada à formação de reserva de capital e outra parte ao capital social.”*

*Realmente, “nessa operação não é aplicável o conceito de preço de emissão, com os critérios individualizadas no parágrafo 1º artigo 170, da Lei nº 6.404/76”, visto que, na operação de “Incorporação de Ações”, o artigo 252 prevê, como elemento valorativo, o “aumento de capital”.*

*Tanto na “Incorporação de Sociedades”, quanto na “Incorporação de Ações” não há que se falar em “Preço de Emissão das Ações”, uma vez que, as normas relativas as duas formas de incorporação determinam a adoção da “relação de substituição” dos direitos dos sócios por ações representativas do capital social da incorporadora como garantia a equitatividade econômica a ser preservada para as partes envolvidas.*

### **3.5 – CONCLUSÕES ACERCA DA INCORPORAÇÃO DE AÇÕES**

*Assim, da análise do instituto da “Incorporação de Ações”, no que se refere aos aspectos que possam trazer consequências tributárias, conclui-se o seguinte:*

- *O instituto da “Incorporação de Ações” é “meio” a tornar uma companhia subsidiária integral de outra e pode ser utilizado como forma de reorganização societária;*

- *O artigo 252 da Lei 6.404/76 é completo ao tratar da “Incorporação de Ações” estipulando as regras e procedimentos que devem ser obedecidos em sua plenitude;*

- *A determinação da “relação de substituição” de ações é ato que antecede a “Incorporação de Ações” e utiliza critérios estabelecidos entre as partes para sua definição (não questionados por esta fiscalização);*

- 
- Na “Incorporação de Ações” as ações incorporadas são classificadas como “participações societárias” no ativo da companhia incorporadora e o valor da contrapartida deve ser classificado na conta contábil que registre o valor do aumento do capital social;
  - À “Incorporação de Ações” não se aplicam as normas da Lei 6.404/76 relativas a “preço de emissão”;
  - Na “Incorporação de Ações” o elemento de mensuração da operação é o valor do aumento de capital;
  - A “Incorporação de Ações”, se realizada na forma prevista no artigo 252 da Lei 6.404/76, resulta em um acréscimo patrimonial no exato valor do aumento do capital social autorizado;

*Pondera, ainda, a autoridade fiscal:*

- segundo o § 2º do art. 177, da Lei nº 6.404/76, as disposições da lei tributária que prescrevam, conduzam ou incentivem a utilização de métodos ou critérios contábeis diferentes ou determinem registros, lançamentos ou ajustes ou elaboração de outras demonstrações financeiras devem ser observados exclusivamente em livros ou registros auxiliares;
- sendo assim, os fatos econômicos ou jurídicos que gerem fluxos de recursos e geração de riqueza para as sociedades devem ser observados sob seus aspectos fiscais e não sob aspectos contábeis, que são influenciados, inclusive, por normas da CVM e padrões internacionais de contabilização;
- no que tange ao tratamento fiscal das participações societárias em subsidiárias integrais, a Lei nº 6.404/76 instituiu o denominado “Método da Equivalência Patrimonial” (MEP), regulamentado pelo direito tributário nos artigos 20 a 26 do Decreto-lei nº 1.598/77;
- A contabilização de um ativo adquirido por uma companhia requer a verificação de pelo menos dois critérios: o critério de classificação e o critério de avaliação, ambos normatizados pela Ciência Contábil;
- a classificação, tratada no art. 179 da Lei nº 6.404/76, serve para determinar em que conta contábil o ativo será registrado circulante ou permanente e suas subcontas investimentos, imobilizado, intangível ou diferido;
- a avaliação, por sua vez, determina o valor pelo qual o ativo deve ser registrado contabilmente e é tratada no art. 183 da referida Lei;
- no caso da aquisição da Bovespa Holding S.A. pela Nova Bolsa S.A., quanto à classificação, a conta do ativo permanente “investimentos” é a conta reservada às participações permanentes em outras sociedades e aos direitos de qualquer natureza, não classificáveis no ativo circulante, e que não se destinem à manutenção da atividade da empresa (Lei 6.404/76, art. 179, III) e, quanto à avaliação, deve-se observar o disposto no inciso III, do artigo 183, que remete a avaliação de participações societárias em controladas aos artigos 248 a 250 da Lei 6.404/76;
- no tocante às regras fiscais, o Método da Equivalência Patrimonial MEP trata da “Avaliação do Investimento no Balanço” no artigo 21 e da classificação ou

---

*“Desdobramento do Custo de Aquisição”, para registro contábil, no artigo 20 do Decreto-lei nº 1.598/77;*

- *o MEP, por sua vez, é aplicável em duas situações distintas: (1) por ocasião da aquisição da participação societária e (2) por ocasião da elaboração de cada balanço patrimonial;*

- *na aquisição da participação, o ativo deverá ser registrado pelo “custo de aquisição do investimento” (art. 21), devendo ser classificados em duas subcontas contábeis do investimento: uma para registrar o valor do patrimônio líquido, determinado segundo as regras do MEP, e outra para registrar o valor do ágio ou deságio, se houver;*

- *o ágio, portanto, corresponde à diferença entre o custo de aquisição e o correspondente valor do patrimônio líquido da controlada (equivalência patrimonial);*

- *no caso em tela, primeiramente foi empregado o critério de avaliação econômico financeira, com base no “Fluxo de Caixa Futuro Descontado a Valor Presente”, tendo sido encontrado um valor econômico da Bovespa Holding S.A. entre R\$ 20,7 bilhões e R\$ 22,3 bilhões;*

- *em seguida, a assembleia geral da Nova Bolsa S.A. aprovou que o valor de mercado atribuído às ações a serem incorporadas seria de R\$ 17.942.090.162,46, valoradas pelo critério de avaliação econômico pelo valor de mercado, obtido pela média de 30 dias de seus preços no pregão da bolsa de valores;*

- *o valor de R\$ 17.942.090.162,46, resultante de uma avaliação econômica da companhia Bovespa Holding S.A., foi atribuído como valor da operação e para registro contábil da participação societária então adquirida, tendo sido este o valor considerado como “custo de aquisição do investimento”, para todos os efeitos, conforme entendimento exposto em correspondência endereçada a esta fiscalização;*

- *desta forma, o valor contábil do “custo de aquisição do investimento” foi atribuído por um critério de avaliação econômico da “empresa” Bovespa Holding S.A. e não por um critério contábil;*

- *no MEP, o critério de avaliação econômico da “empresa” Bovespa Holding S.A. foi utilizado para determinar o valor do “custo de aquisição do investimento” e não o valor do ágio na aquisição do investimento;*

- *por seu turno, as normas do MEP (art. 21, inc. II, do DL nº 1.598/77) estabelecem que, para a determinação do valor do patrimônio líquido da controlada ou coligada, é necessário verificar se há uniformidade entre os critérios contábeis adotados pela controlada ou coligada e os critérios adotados pelo contribuinte, devendo-se proceder aos devidos ajustes caso os critérios não sejam uniformes;*

- *a Nova Bolsa S.A. ao adquirir a participação societária na Bovespa Holding S.A., por ocasião do registro contábil inicial de seu ativo (investimentos em participações societárias), adotou o critério contábil de avaliação pelo valor de mercado (média de 30 dias do preço das ações em bolsa de valores);*

- *o “Balanço Patrimonial” da Bovespa Holding S.A., utilizado para o MEP, não foi elaborado com base no valor de mercado, e sim com base nos critérios*

---

*contábeis dos elementos do ativo e passivo valorados pelos seus “custos históricos” e as subsidiárias integrais, CBLC e BVSP, avaliadas pelo MEP;*

- *logo, a diversidade de critérios contábeis entre a Nova Bolsa S.A e a Bovespa Holding S.A. é evidente, mormente porque o elemento de discrepância se verifica justamente nos critérios de avaliação relativos à empresa Bovespa Holding S.A.;*

- *dada essa divergência de critérios, deveria a participação societária na Bovespa Holding S.A. adotar como patrimônio líquido ajustado, nos termos do art. 21 do DL nº 1.598/77, exatamente o mesmo valor utilizado pela Nova Bolsa S.A., apurado segundo o seu valor de mercado, ou seja, o equivalente a R\$ 17.942.162,46;*

- *as regras do MEP determinam a adoção de critérios contábeis uniformes na avaliação dos elementos patrimoniais, inclusive dos investimentos em participação societária; assim, a avaliação do elemento que foi utilizado para determinar o valor do “custo de aquisição do investimento” para o MEP não pode ser diferente da avaliação do mesmo elemento, quando este servir para determinar o valor do “patrimônio líquido”, a ser utilizado pelo Método e que servirá para avaliar e classificar o investimento;*

- *além disso, o § 2º, do art. 20, do DL nº 1.598/77 estabelece que o ágio escriturado deve indicar o seu respectivo fundamento econômico, dentre os seguintes: a) valor de mercado de bens do ativo da coligada ou controlada superior ou inferior ao custo registrado na sua contabilidade; b) valor de rentabilidade da coligada ou controlada, com base em previsão dos resultados nos exercícios futuros; e c) fundo de comércio, intangíveis e outras razões econômicas;*

- *contudo, apenas a hipótese prevista na letra b pode ser objeto de amortização para fins de apuração das bases de cálculo do IRPJ e da CSLL;*

- *consoante ensinamentos do Professor Marco Aurélio Greco, nos casos de “aquisição em razão de operação que suponha a avaliação da participação societária para fins de versão desta participação” se “existir alguma expectativa de rentabilidade futura ela já estará inserida no conjunto de bens e direitos titularizados, vale dizer, estará integrada em algum intangível identificado ou no fundo de comércio ali existente”, previstos nas letras “a” e/ou “c”, do artigo 20, § 2º, do DL nº 1.598/77;*

- *e, no caso de aquisição em razão de “compra” de participação societária celebrada entre pessoas jurídicas não vinculadas, o ágio deve ser residual, o termo “compra”, neste caso, corresponde à hipótese de alguém não vinculado que paga para se tornar titular daquela participação societária;*

- *assim, se existir ágio na aquisição de uma participação societária, deve-se alocar primeiro a parcela do ágio referente ao disposto na letra “a”, do § 2º do artigo 20, do DL 1.598/77, em seguida aloca-se a parcela referente a letra “c” e, por último, se ainda restar, aloca-se a parcela do ágio relativa à rentabilidade futura (entidade autônoma), prevista na letra “b”;*

- *segundo normas da CVM, apenas poderia ser considerado “ágio por rentabilidade futura” aquele que ultrapassar o valor de mercado dos ativos e passivos da controlada;*

---

- *por ser a controlada da Nova Bolsa S.A. uma holding, os seus ativos eram as participações societárias na BVSP e na CBLC, suas subsidiárias integrais;*

- *pelo laudo de avaliação da Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda. DTT, o valor de mercado de seus ativos (BVSP e CBLC) foi determinado com base no “valor presente dos fluxos de caixa líquidos gerados pelas operações da empresa no futuro”, haja vista que os fluxos de caixa considerados foram os das empresas CBLC e BVSP;*

- *conclui-se assim que o ágio não poderia ter sido registrado com fundamento na rentabilidade futura pois, conforme demonstrado, o fundamento do ágio em questão é o valor de mercado dos ativos do contribuinte, ou seja, trata-se da hipótese prevista na letra a, do § 2º, do art. 20 do Decreto-lei nº 1.598/77.*

(...)

Verificadas as constatações da Fiscalização acima reproduzidas, identificou-se valores referentes a despesas de “ÁGIO NA AQUISIÇÃO DE INVESTIMENTOS” registrados na conta contábil 1.3.4.02.00019 nos anos-calendário 2008 e 2009, considerados indevidamente deduzidas na apuração anual das bases de cálculo de IRPJ e de CSLL, os quais foram computados para a lavratura dos correspondentes autos de infração (fls. 03/13 e 14/25), bem como apurou-se os valores mensais que não foram considerados para fins de recolhimento da estimativa mensal de IRPJ e de CSLL, no curso do ano-calendário 2009, e que ensejaram a aplicação da multa isolada prevista no art. 44, inc. II, da Lei nº 9.430/96, com a redação dada pela Lei nº 11.488/2007.

Cientificada das imputações fiscais (fls. 04 e 15), a Recorrente apresentou Impugnação (fls. 821 – 896), alegando em síntese:

“(...)

- *que são nulos os autos de infração, por ser ilíquido e incerto o valor do crédito tributário lançado, haja vista que a autoridade fiscal equivocou-se na apuração do tributo devido relativamente ao ano-calendário 2008;*

- *a fiscalização não considerou que na DIPJ de incorporação, relativa ao período de apuração encerrado em 28/11/2008, houve a efetiva adição do valor de R\$ 283.868.588,48;*

- *sendo assim, a base de cálculo correta para o ano-calendário de 2008 é de R\$ 36.597.379,44, consoante nota técnica emitida pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes (fls. 1425 - 1446);*

- *quanto à falta critérios contábeis uniformes apontada, entende ser descabida a conclusão da fiscalização, pois há que se diferenciar o critério de mensuração do ativo para fins de precificação do critério de mensuração de ativo para fins de reconhecimento contábil;*

- *na operação de incorporação de ações da Bovespa Holding S/A, a sua aquisição se deu pelo valor de rentabilidade futura (apurada com base em laudo de avaliação), limitada pelo valor de mercado (R\$ 17.942.090.162,46);*

- 
- *o critério de avaliação e registro contábil, por seu turno, consta na Resolução CFC nº 750/93, que estabelece o Princípio do Registro pelo Valor Original;*
  - *no caso, o valor original de aquisição das ações incorporadas é o valor das ações da sociedade, devidamente amparado por laudo de avaliação aprovado pela assembleia geral da incorporadora, nos termos do § 3º, do art. 252, da Lei nº 6.404/76 (Lei das S/A);*
  - *ou seja, o ativo tem como custo de aquisição (custo histórico) o valor de R\$ 17,94 bilhões, ainda que não tenha havido desembolso financeiro pelo adquirente, conforme conclusão contida em parecer elaborado pelo Prof. Eliseu Martins (fls. 1124 - 1135);*
  - *sendo assim, os critérios contábeis são uniformes, pois tanto o impugnante como a Bovespa Holding adotam o mesmo critério (custo histórico segundo o preço pago) de reconhecimento e mensuração para registrar, contabilmente, a aquisição dos investimentos;*
  - *por seu turno, tendo em vista a necessidade de avaliar os seus investimentos pelo Método da Equivalência Patrimonial (MEP), nos termos do art. 248 da Lei nº 6.404/76, dos arts. 20 e 21 do Decreto-lei nº 1.598/77 e da Instrução CVM nº 247/96, o custo de aquisição deve ser desdobrado em valor de patrimônio líquido e ágio, critério este utilizado tanto pela incorporadora como pela incorporada, no caso em questão;*
  - *por não haver adoção de critérios contábeis distintos, como afirmado pela fiscalização, deverá ser cancelada a autuação em questão;*
  - *o agente fiscal, bem assim o jurista Marco Aurélio Greco, equivocam-se ao fazer distinção entre a aquisição de participação societária por força de incorporação de ações e a aquisição de ações por meio de compra e venda, supostamente porque somente nesta última haveria pagamento;*
  - *no caso de subscrição com integralização de bens (ações), ocorre uma aquisição de uma participação societária, em que as ações adquiridas (da Bovespa Holding) seriam “pagas” com o capital subscrito (os acionistas da Bovespa Holding receberiam ações do impugnante como pagamento), e este custo deveria ser desmembrado em valor do investimento pela equivalência patrimonial e ágio;*
  - *a operação escolhida pelo impugnante foi o negócio jurídico de incorporação de ações, previsto no art. 252 da Lei das S/A, que estabelece que o valor do custo de aquisição seja suportado por laudo de avaliação;*
  - *nesse caso, não há que se falar em “pagamento em dinheiro”, pois este elemento não faz parte do negócio jurídico de incorporação de ações;*
  - *sendo assim, os atos praticados pelo impugnante estão em total conformidade com o Direito Contábil Societário;*
  - *com relação às formas de aquisição da participação societária, o art. 20 do Decreto-lei nº 1.598/77 não traz nenhuma referência a um negócio jurídico específico; o direito privado traz diversas formas jurídicas possíveis de aquisição, todas elas válidas para fins do Direito Contábil Tributário;*

- 
- portanto, não há justificativa para se exigir o pagamento em dinheiro para que seja válido o custo de aquisição da participação societária com base na expectativa de rentabilidade futura;
  - não se pode confundir “pagamento em dinheiro” com “custo de aquisição”;
  - ainda que se admita a tese da fiscalização de que o ágio fundamentado em valor de rentabilidade futura seja residual em relação aos outros dois fundamentos previstos no § 2º, do art. 20, do DL 1598/77, fato é que o impugnante efetivamente discriminou os valores com base nesses dois fundamentos, tendo amortizado apenas o valor efetivamente residual do ágio, conforme a tese construída pelo autuante;
  - o valor total do custo de aquisição das ações da Bovespa Holding (R\$ 17,942 bilhões) foi desmembrado em valor do investimento pela equivalência patrimonial e ágio (R\$ 16,388 bilhões);
  - embora não tenha ocorrido a classificação do ágio para fins societários, com base no seu fundamento econômico, o impugnante efetuou a referida classificação para fins de amortização fiscal do ágio (regra do Direito Contábil Tributário);
  - o valor do ágio foi classificado pelo seu fundamento econômico em: (i) valor de mercado de bens do ativo superior ao custo registrado na contabilidade, nos valores de R\$ 1.226 mil (valor de mercado de obras de arte acima do valor contábil), R\$ 488 mil (valor de mercado de bens do ativo imobilizado acima do valor contábil) e (R\$ 5.534 mil) (menos valia de softwares) conforme relatórios de avaliação específicos (fls. 1137 - 1201); e (ii) intangíveis individualizáveis, no valor de R\$ 2,929 bilhões (com base em laudo de avaliação elaborado por empresa de consultoria especializada – fls. 1252 - 1311);
  - a Nota Técnica elaborada para o presente caso demonstra como foi obtido o exato valor do ágio amortizável, que totaliza R\$ 13,459 bilhões;
  - o montante que vem sendo efetivamente amortizado pelo impugnante com base na rentabilidade futura já é o valor residual, apurado após a segregação das parcelas referentes aos dois outros fundamentos previstos em lei, consoante avaliação do prof. Eliseu Martins no citado parecer, e foi devidamente informado na nota explicativa nº 20 referente às demonstrações financeiras de 31/12/2008 (fls. 1410 - 1411);
  - em nenhum momento a autoridade fiscal questionou a divergência entre o ágio que está sendo amortizado para fins fiscais e o valor total do ágio;
  - ao contrário, o Sr. Agente Fiscal preferiu apenas transcrever um singelo “capítulo de um livro” elaborado pelo jurista Marco Aurélio Greco, de forma totalmente acrítica, sem o devido cotejamento com (i) a legislação pertinente e, especialmente, com (ii) os presentes atos concretos praticados pelo Impugnante, que demonstram cabalmente que o ágio que está sendo amortizado é residual, exatamente nos termos da “tese” por ele adotada, ou seja, trata-se de ágio com fundamento na expectativa de rentabilidade futura;
  - além disso, a autuação relativa à CSLL afronta o princípio da legalidade, haja vista que inexistente previsão legal para a adição à base de cálculo da despesa com a amortização de ágio considerada indedutível pela fiscalização;

---

• a base de cálculo da CSLL foi definida pelo legislador no art. 2º e seus §§, da Lei nº 7.689/88, que não elenca como hipótese de adição ao lucro líquido o valor correspondente à amortização do ágio na aquisição de investimentos avaliados pelo método da equivalência patrimonial; tanto é assim, que a fiscalização não citou nenhum dispositivo legal específico que preveja referida adição;

• devem ser canceladas, ainda, as multas isoladas lançadas pela autoridade fiscal, nos valores de R\$ 150.374.388,02 (IRPJ) e de R\$ 49.863.671,30 (CSLL), que somente podem ser exigidas caso o Fisco verifique a falta de recolhimento dos tributos, ou recolhimento insuficiente, com base em estimativas mensais, antes do término do ano-base;

• uma vez encerrados os anos-base de 2008 e 2009, eventuais insuficiências de recolhimento do IRPJ e da CSLL não mais poderão ser punidas pela exigência de multa isolada, conforme já decidiu reiteradas vezes o antigo Conselho de Contribuintes;

• ademais, não pode haver, sobre a mesma base de cálculo, acumulação da multa isolada de 50% com a multa de ofício de 75%, tal como ocorre no presente caso;

• também devem ser cancelados os juros de mora incidentes sobre a multa de ofício lançada, pois o art. 84 da Lei nº 8.981/95 prevê a incidência de juros tão somente sobre tributos, e não sobre multa, não sendo o caso, ainda, de se considerar amparada a exigência pelo art. 43, da Lei nº 9.430/96, que permite a cobrança dos juros apenas em relação à multa isolada;

• por fim, requer o impugnante seja realizada perícia, “notadamente quanto à apuração de todos os lançamentos contábeis e ajustes feitos para a amortização fiscal do ágio pago na aquisição da Bovespa Holding, demonstrando-se que o valor amortizado fiscalmente do ágio corresponde à parcela residual, após a segregação (i) do valor de mercado dos bens do ativo que supere o custo registrado na contabilidade; e (ii) o valor dos intangíveis identificáveis”;

• para a perícia, indica seu perito às fls. 895, formulando os respectivos quesitos.

A 8ª Turma da DRJ em São Paulo/SP, nos termos do acórdão e voto de folhas 1733 a 1774, julgou o lançamento PARCIALMENTE PROCEDENTE, assentando os fundamentos abaixo reproduzidos:

• afastou-se a preliminar de nulidade, assentando que o artigo 59 do Decreto nº 70.235/72, disciplina as duas hipóteses de decretação de nulidade no âmbito do processo administrativo fiscal, sendo certo que não se verificou tratar-se o lançamento de despacho ou de decisão, e nem tampouco houve preterição do direito de defesa, pois a contribuinte apresentou na peça impugnatória os valores que entende corretos para o ano-calendário de 2008, a demonstrar que o seu direito de defesa pôde ser exercido em sua plenitude;

• no tocante à necessidade de perícia, destacou-se que “os quesitos formulados à folha 895 são todos no sentido de apurar, quantificar e qualificar com maior detalhe os valores amortizados para fins fiscais. Tais elementos, contudo, já foram levantados pela autoridade fiscal e juntados aos presentes autos. O interessado, por sua vez, acostou diversos laudos, alguns especificamente

---

*elaborados para subsidiar a sua peça impugnatória, e poderia ainda ter juntado outras informações que considerasse esclarecedoras”.*

Superadas as questões formais de nulidade e desnecessidade de perícia, passou a decisão recorrida a se manifestar acerca do mérito, cujos principais tópicos colaciono abaixo:

(...)

*Trata-se, no presente caso, da amortização do ágio que fora escriturado pelo interessado por ocasião da incorporação da totalidade das ações da Bovespa Holding S.A., ocorrida em 08/05/2008.*

*Pela incorporação de ações, a Bovespa Holding passou a ser subsidiária integral da autuada, consoante prevê o art. 252 da Lei nº 6.404/76 (Lei das Sociedades por Ações). Com base em seu valor de mercado, as ações recebidas foram avaliadas em aproximadamente R\$ 17,94 bilhões e a participação societária foi registrada no ativo de forma desmembrada, sendo R\$ 1,54 bilhão escriturado como valor de patrimônio líquido, pelo método da equivalência patrimonial (MEP), e os demais R\$ 16,39 bilhões foram registrados como ágio. Como contrapartida, foi lançado a crédito o valor de R\$ 1,53 bilhão, na conta de capital social, e o montante de R\$ 16,41 na conta de reserva de capital.*

*Posteriormente, em 28/11/2008, o contribuinte absorveu o patrimônio da sua subsidiária integral mediante a transformação societária prevista no art. 227 da Lei nº 6.404/76, ou seja, a controladora incorporou a sociedade controlada, com a extinção da personalidade jurídica desta última. (...)*

*(...) No entendimento do impugnante, a amortização mensal do ágio estaria autorizada pelo inciso III, do art. 386, do RIR/99, por corresponder a ágio com fundamento em valor de rentabilidade da controlada, com base em previsão dos resultados nos exercícios futuros, referido no inciso II, § 2º, do art. 385 do mesmo Regulamento. Alega que os laudos juntados às fls. 1137 a 1311 demonstram que o valor amortizado atende aos citados requisitos legais.*

*Pelo laudo de fls. 1137/1201, a Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda. avalia na data-base de 08/05/2008, a valores de mercado, os imóveis de propriedade da Bolsa de Valores de São Paulo e da Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia, que eram empresas controladas pela Bovespa Holding S/A.*

*Com o laudo acostado às fls. 1252/1311, a mesma Deloitte Consultores avalia os ativos intangíveis da Bovespa Holding.*

*Por fim, no laudo às fls. 1205/1250, a Deloitte avalia o valor justo de mercado da totalidade das ações a serem incorporadas, chegando à conclusão de que referido valor se situa no intervalo de R\$ 20,724 bilhões a R\$ 22,319 bilhões. A metodologia utilizada no laudo foi a de calcular o valor presente dos fluxos de caixa líquidos gerados pelas operações futuras de suas subsidiárias. Conforme explicado no laudo (fls. 1218), a Bovespa Holding, por meio de suas subsidiárias, abrangia toda a cadeia relacionada às operações com títulos e valores mobiliários: (i) negociação; (ii) compensação e liquidação; (iii) empréstimos de títulos e valores mobiliários; (iv) depositária, custódia e atividades afins; (v) listagem; (vi) comercialização de cotações e informações de mercado; e (vii) licenciamento de software e índices de ações.*

*Com os três laudos acima descritos, afirma o interessado que estaria devidamente comprovado que o valor amortizado para fins fiscais se refere única e exclusivamente à parcela do ágio com fundamento na rentabilidade futura, consoante os valores reproduzidos em sua peça impugnatória às fls. 877/878. Tais valores estariam confirmados pela Nota Técnica produzida pela PricewaterhouseCoopers (fls. 1425/1446).*

*A fiscalização, por sua vez, não admite como provado o fundamento do ágio em rentabilidade futura.*

*De fato, ao analisarmos pormenorizadamente o laudo de fls. 1205/1250, verifica-se que o objeto da avaliação, em realidade, é o fluxo de caixa produzido pelas operações das empresas controladas pela Bovespa Holding, e não pelas suas próprias operações. Isto equivale a dizer que a avaliação deste laudo diz respeito ao valor econômico e, portanto, ao valor de mercado das suas subsidiárias, que são seus ativos. Sendo assim, revela-se irrepreensível a conclusão da autoridade fiscal no sentido de enquadrar o ágio em questão na hipótese prevista no inciso I, do § 2º, do art. 385 do RIR/99, qual seja, ágio com fundamento em valor de mercado de bens do ativo da Bovespa Holding superior ou inferior ao custo registrado na sua contabilidade.*

*Nem se diga que, por se tratar de subsidiárias integrais da Bovespa Holding S/A, tudo se passaria como se fosse um patrimônio só, uma pessoa jurídica única, e que, por consequência, a avaliação do conjunto das operações das subsidiárias equivaleria a avaliar as operações da controladora. É consabido que o Direito Pátrio adota a autonomia de cada pessoa jurídica, da controladora e de suas subsidiárias, que têm personalidades jurídicas distintas. Também nas Normas Contábeis adotadas nacional e internacionalmente, há a separação dos patrimônios de cada entidade, segundo o Princípio da Entidade (art. 4º da Res. CFC nº 750/93).*

*A despeito da longa digressão em sua peça impugnatória acerca da relação entre a Ciência Contábil e o Direito, bem assim do esforço do contribuinte em demonstrar a sua pretensa uniformidade de critérios contábeis, resta evidenciado que o valor do ágio ora amortizado tem como fundamento o valor de mercado de suas subsidiárias BVSP e CBLC, que revelou-se superior ao respectivo valor registrado na sua escrituração contábil, conforme se depreende da análise contida no laudo de fls. 1205/1250 produzido pela Deloitte. Se a análise tivesse por finalidade a determinação do Valor Presente do Fluxo de Caixa Futuro Descontado da Bovespa Holding, como proposto às fls. 1213, então necessariamente haveria de se fazer projeções quanto ao fluxo de dividendos e de juros sobre o capital próprio a receber de suas subsidiárias, a previsão de aportes de recursos nas empresas controladas, as estimativas das futuras despesas de titularidade da própria Bovespa Holding, etc. Nada consta no referido laudo, quanto a esta matéria. Em vez disso, o laudo traz projeções de receitas e de custos de titularidade de suas subsidiárias, a demonstrar que o objeto de avaliação é, em realidade, o valor de mercado das empresas controladas pela Bovespa Holding. Enfim, foi avaliado o valor de mercado dos seus ativos, como bem concluiu a autoridade fiscal.*

*É nesse exato sentido que a fiscalização considera, com acerto, ter havido falta de uniformidade de critério pois, se de um lado o interessado avalia o valor de mercado das subsidiárias da incorporada para justificar o ágio, de outro, registra para fins societários estas mesmas subsidiárias pelo valor do patrimônio líquido (MEP).*

*De forma análoga, outra irregularidade que se verifica nas avaliações e justificativas apresentadas pelo contribuinte está no fato de o laudo de fls. 1137/1201 ter como finalidade a avaliação de imóveis de propriedade das suas controladas, e não dos imóveis da própria Bovespa Holding. Se os imóveis não são de propriedade da incorporada, não podem servir de base para a determinação do ágio de que trata o inciso I, do §2º, do art. 385 do RIR/99, que é o ágio com fundamento em “valor de mercado de bens do ativo da coligada ou controlada superior ou inferior ao custo registrado na sua contabilidade”.*

*Por corolário, toda a argumentação expendida pelo impugnante no sentido de que o valor do ágio amortizado corresponderia ao valor residual, após a exclusão das parcelas referentes aos valores de mercado de bens do ativo e aos valores dos intangíveis, não se sustenta à luz dos elementos apresentados.*

*As constatações acima, apoiadas diretamente nos laudos apresentados, já são suficientes para justificar a glosa das despesas deduzidas pelo contribuinte, por restar evidenciado que o valor amortizado não corresponde à hipótese do inciso II, do § 2º, do art. 385 do RIR/99.*

*Ocorre que há um outro motivo, muito mais importante, que irremediavelmente macula a pretendida amortização do ágio, conforme se verá a seguir.*

#### *DA INEXISTÊNCIA DE ÁGIO AMORTIZÁVEL PARA FINS FISCAIS*

*O ágio foi escriturado pelo contribuinte por ocasião da incorporação das ações da Bovespa Holding, ocorrida em 08/05/2008. A incorporação de ações está prevista na Lei nº 6.404/76, nos seguintes termos:*

##### *Incorporação de Ações*

*Art. 252. A incorporação de todas as ações do capital social ao patrimônio de outra companhia brasileira, para convertê-la em subsidiária integral, será submetida à deliberação da assembleia geral das duas companhias mediante protocolo e justificação, nos termos dos artigos 224 e 225.*

*§ 1º A assembleia geral da companhia incorporadora, se aprovar a operação, deverá autorizar o aumento do capital, a ser realizado com as ações a serem incorporadas e nomear os peritos que as avaliarão; os acionistas não terão direito de preferência para subscrever o aumento de capital, mas os dissidentes poderão retirar-se da companhia, observado o disposto no artigo 137, II, mediante o reembolso do valor de suas ações, nos termos do artigo 230.(redação dada pela Lei nº 9.457/1997)*

*§ 2º A assembleia geral da companhia cujas ações houverem de ser incorporadas somente poderá aprovar a operação pelo voto de metade, no mínimo, das ações com direito a voto, e se a aprovar, autorizará a diretoria a subscrever o aumento do capital da incorporadora, por conta dos seus acionistas; os dissidentes da deliberação terão direito de retirar-se da companhia, observado o disposto no art. 137, II, mediante o reembolso do valor de suas ações, nos termos do artigo 230. (redação dada pela Lei nº 9.457/1997)*

*§ 3º Aprovado o laudo de avaliação pela assembleia geral da incorporadora, efetivar-se-á a incorporação e os titulares das ações incorporadas receberão diretamente da incorporadora as ações que lhes couberem. (...)*

(...)

*Assim, na incorporação de ações os acionistas da sociedade a ser “incorporada” (que se tornará subsidiária integral) entregam todas as suas ações como pagamento na subscrição de aumento de capital da sociedade incorporadora, e desta recebem novas ações de sua emissão. Consoante assevera Modesto Carvalhosa, trata-se de “incorporação ficta” pois a sociedade não é incorporada (e nem tampouco extinta) nos moldes previstos no art. 227 da Lei nº 6.404/76, havendo apenas a transferência de seu controle para a sociedade incorporadora.*

*Segundo consta nos documentos acostados aos autos, o contribuinte promoveu, em 2008, a denominada “Integração” entre a BM&F S.A. e a Bovespa Holding utilizando-se de dois institutos distintos: a incorporação de sociedade, prevista no art. 227 da Lei 6.404/76, e a incorporação de ações, prevista no art. 252 do mesmo diploma legal.*

*Primeiramente, em 08/05/2008, a fiscalizada, então denominada Nova Bolsa S.A., incorporou pelo valor contábil a sociedade BM&F S.A., cujos acionistas receberam ações de emissão da incorporadora à proporção de 1:1, isto é, receberam uma ação ordinária da Nova Bolsa S.A. para cada ação ordinária que detinham junto à incorporada BM&F S.A., que por sua vez foi extinta em decorrência dessa transformação societária. O valor do patrimônio líquido da incorporada era de aproximadamente R\$ 2,62 bilhões, mas seu valor de mercado era aproximadamente de R\$ 17 bilhões, pela cotação das suas ações naquela época, conforme apurado pelo agente fiscal.*

*Logo em seguida, ainda no mesmo dia 08/05/2008, o contribuinte incorporou a integralidade das ações da Bovespa Holding S.A., que se tornou sua subsidiária integral. Nessa incorporação de ações, os ex-acionistas da Bovespa Holding entregaram todas as suas ações ordinárias e receberam, por cada ação entregue, 1,42485643 ação ordinária e 0,1 ação preferencial resgatável de emissão da Nova Bolsa S.A.. Logo em seguida, as ações preferenciais foram resgatadas, tendo sido pago o valor de R\$ 17,15340847 por ação.*

*Conforme consignado de forma expressa no seu Termo de Verificação Fiscal, a autoridade fiscal não questiona a relação de substituição de ações determinada pelos acionistas das sociedades. A irregularidade apurada pelo Fisco relaciona-se com outro aspecto da operação, vez que a discordância diz respeito aos critérios de avaliação e escrituração contábil da participação societária adquirida.*

*No presente processo, inexistem divergências relativamente ao ingresso das ações da Bovespa Holding no ativo do interessado, no sentido de que, por corresponder à efetiva aquisição de participação societária, há que se escriturar as ações recebidas segundo o seu custo de aquisição. Sendo assim, aplica-se plenamente a norma contida no art. 385 do RIR/99, ou seja, o desdobramento do custo de aquisição em valor patrimonial e ágio, quando for o caso. Também não se nega vigência ao Princípio do Registro pelo Valor Original (Resolução CFC nº 750/93). A divergência se estabelece, no entanto, no tocante à avaliação do custo de aquisição a ser considerado para fins fiscais, o que repercute na determinação do ágio amortizável.*

*Alega a autuada que a autoridade fiscal equivocadamente confunde valor do pagamento com custo de aquisição e que, no seu entendimento, deve ser considerado como custo de aquisição (custo histórico) o montante de R\$ 17,94*

---

*bilhões, calculado com base no valor de mercado das ações, ainda que não tenha havido desembolso financeiro pelo adquirente.*

*É bem verdade que, nos termos dos §§ 1º e 3º, do art. 252 da Lei nº 6.404/76, a operação de incorporação de ações requer que seja efetuada a avaliação das ações a serem incorporadas. Tal providência foi inserida na legislação societária por reconhecer o legislador a natureza comercial da operação, bem como para resguardar os interesses dos acionistas minoritários. Isto não significa dizer que, pelo simples fato de ter efetuado a avaliação (prevista em lei) dessas ações pela cotação de mercado, a fiscalizada estaria apta a utilizar o valor assim obtido como base para a determinação do ágio dedutível. Ao contrário, o custo de aquisição da participação societária há de refletir o efetivo negócio celebrado entre os acionistas da BM&F S.A. e da Bovespa Holding.*

*Em geral, quando um negócio é liquidado mediante pagamento em dinheiro, o valor da transação (e, portanto, o custo de aquisição da participação societária) pode ser diretamente determinado pelo montante pago, ressalvada a constatação de eventuais vícios no negócio jurídico (como, por exemplo, na hipótese em que as partes forem pessoas ligadas).*

*Na incorporação de ações em apreço, como contrapartida à aquisição do investimento na Bovespa Holding que passou a integrar o seu ativo, o contribuinte escriturou uma parcela como aumento, subscrição e integralização de seu capital social, com a subsequente entrega das ações emitidas aos subscritores (os acionistas anteriores da Bovespa Holding). Uma outra parcela foi lançada como reserva de capital. Alega o impugnante que o evento societário teria ocorrido sem desembolso financeiro, devendo ser escriturado pelo valor de R\$ 17,94 bilhões, que é o valor atribuído às ações incorporadas na Assembleia Geral Extraordinária, ocorrida em 08/05/2008, com base em recentes cotações de mercado.*

*Entretanto, pelo que consta nos presentes autos, verifica-se que o negócio celebrado entre as partes não foi devidamente qualificado pelo contribuinte e não está apropriadamente registrado na escrituração apresentada à fiscalização. Nunca é demais lembrar que, na aplicação da norma tributária, a essência do negócio deve prevalecer sobre a sua forma, sobre a sua aparência.*

*Nesse diapasão, impende ressaltar que, em essência, o efetivo negócio jurídico ocorreu entre os acionistas da BM&F S.A. e os da Bovespa Holding. Por seu turno, a Nova Bolsa S.A., que figurou como incorporadora, havia sido recentemente constituída em 21/12/2007, mas até 08/05/2008 (data do evento) não teve atividades operacionais, não escriturou receitas ou despesas e tinha um capital social de apenas R\$ 500,00. Inicialmente os seus únicos sócios eram apenas duas pessoas físicas, que deixaram a sociedade em 29/04/2008 (fls. 1721/1728), e até então nenhum fato ou negócio ocorreu no seio da sociedade. Esses dois sócios foram substituídos por outros dois sócios, também pessoas físicas, que se retiraram em 13/06/2008, permanecendo apenas 46 dias na sociedade.*

*Tais fatos, acrescidos dos demais elementos que foram juntados aos autos (relatórios, apresentações, laudos, comunicados e informações de fatos relevantes, atas de assembleias, protocolo e justificação de incorporação de ações, etc.), demonstram a falta de substância econômica e a artificialidade daquilo que se denominava Nova Bolsa S.A., na data de 08/05/2008. Esse mesmo conjunto de fatos revela ainda que os ex-sócios da Nova Bolsa S.A. não tiveram papel comercial ativo ou relevante durante toda a reestruturação societária denominada “Integração*

---

*Bovespa BM&F”. Tudo indica que a Nova Bolsa S.A., que logo em seguida teve sua denominação alterada para “BM&F BOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros”, não foi protagonista nos eventos de incorporação acima narrados. Ao contrário, a Nova Bolsa S.A. é, na realidade, apenas o verdadeiro resultado final, o produto obtido com a reestruturação societária ocorrida mediante uma sequência de operações concatenadas e supostamente válidas.*

*É neste contexto que a incorporação das ações da Bovespa Holding, tal como registrado e escriturado pela fiscalizada, aparenta ser um evento societário que não corresponde ao negócio efetivamente ocorrido em 08/05/2008.*

*Consoante se extrai das atas e comunicados ao mercado publicados no decorrer do ano de 2008, ficou estabelecido que após a “Integração” os antigos sócios da BM&F S.A. e da Bovespa Holding passariam a ter participações idênticas na nova sociedade resultante da soma dos seus dois patrimônios, ou seja, que ao final da sequência de operações o conjunto dos ex-acionistas da BM&F S.A. e o dos ex-acionistas da Bovespa Holding ficariam, cada um dos dois conjuntos, com o mesmo número de ações.*

*Anteriormente à “Integração”, o patrimônio líquido da BM&F S.A. era maior que o da Bovespa Holding, muito embora o valor de mercado daquela empresa fosse menor que o desta última, conforme relatou a autoridade fiscal. Não é por outro motivo que a forma de quitação estipulada entre as partes, com o fim de “equilibrar” as suas participações na sociedade resultante da reestruturação, foi mediante a entrega de ações resgatáveis aos sócios da Bovespa Holding (a empresa de maior valor) e o seu subsequente resgate, com um desembolso no valor total de R\$ 1,24 bilhão (vide, por exemplo, fls. 85). Esse pagamento revela inegável natureza negocial, haja vista que se coaduna com o ajuste patrimonial havido na “Integração”, bem assim com a ordem de grandeza dos montantes envolvidos na transação. Ao proceder assim, resta demonstrado que as partes fizeram as devidas ponderações quanto aos valores de mercado de seus patrimônios e ajustaram o pagamento da diferença encontrada à parte que detinha maior patrimônio.*

*Porém, a avaliação e escrituração do montante de R\$ 17,94 bilhões, valor este atribuído às ações recebidas dos ex-acionistas da Bovespa Holding, não revela propósito negocial algum. Inexiste justificativa para tal registro.*

*Não se questiona aqui, vale ressaltar, se referido valor corresponde ou não ao valor de mercado das ações, tampouco se subsiste ou não conteúdo econômico relativamente ao ativo. Pelo que consta no laudo da Deloitte, bem como no relato feito pela fiscalização, o valor de mercado das ações da Bovespa Holding era, de fato, próximo daquele valor. Sendo assim, em tese, não seria absurdo se as partes fizessem algum negócio com base no valor indicado.*

*Cumpre lembrar que, como já descrito neste Voto, o contribuinte escriturou no ativo a participação societária na Bovespa Holding desmembrada em R\$ 1,54 bilhão, calculado pelo MEP, e R\$ 16,39 bilhões, como ágio. Como contrapartida, lançou em seu patrimônio líquido os valores de R\$ 1,53 bilhão, na conta de capital, e de R\$ 16,41 bilhões, em reserva de capital.*

*Contudo, pela análise das sucessivas etapas da estruturação societária, devidamente cotejada com os valores econômicos envolvidos na transação, não se vislumbra propósito negocial na avaliação da participação societária na Bovespa Holding e no seu registro pelo valor de R\$ 17,94 bilhões. Se os sócios da BM&F*

---

*S.A. hipoteticamente aceitassem a incorporação das ações com base nesse valor, da ordem de dezenas de bilhões de reais, então certamente exigiriam que o seu patrimônio também fosse avaliado com base no mesmo critério, para fins de determinação da sua participação na nova sociedade surgida com a operação societária. Em outras palavras, não é verossímil a situação em que, de um lado, um patrimônio com valor de mercado de dezenas de bilhões de reais é negociado e vertido pelo seu valor contábil de R\$ 2,6 bilhão e, de outro lado, um segundo patrimônio, cujo valor contábil é de R\$ 1,5 bilhão, seja tratado diferentemente e negociado pelo seu valor de mercado, também da ordem de dezenas de bilhões de reais.*

*Repise-se que as considerações pertinentes aos montantes dos patrimônios vertidos na nova sociedade e às eventuais diferenças de valores já haviam sido feitas pelas partes e culminaram por repercutir no resgate das ações preferenciais, no montante de R\$ 1,24 bilhão, consoante analisado acima. Os termos contidos no item 4.1 da comunicação de Fato Relevante ocorrida em 17/04/2008 (fls. 96), bem assim no item 2.6 do Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações (fls. 117), da mesma data, evidenciam que o efetivo negócio celebrado entre as partes foi realizado mediante a pactuação das relações de substituição de ações.*

*A avaliação das ações pelo preço de mercado, por sua vez, figurou como mera formalidade, sem qualquer relevância sob o aspecto comercial. Ao escriturar o valor de R\$ 16,41 bilhões na conta de reserva de capital, o respectivo acréscimo patrimonial aproveitou a todos os sócios da nova sociedade. Não reflete, como aparenta, um eventual ajuste havido com os sócios da Bovespa Holding, pois não implicou em nenhuma compensação financeira, em nenhum acréscimo na participação societária destes sócios. Ao contrário, fez apenas inflar o patrimônio líquido na mesma medida em que artificialmente aumentava o “custo de aquisição” do ativo.*

*Sendo assim, não há que se falar em “aquisição” e, portanto, não se justifica o correspondente “custo de aquisição” escriturado com supedâneo no indigitado valor de R\$ 17,94 bilhões. Ainda que este valor esteja amparado pela cotação de mercado das ações, respaldado por laudo, e mesmo que formalmente “atribuído” em Assembleia Geral Extraordinária (vide Ata às fls. 108, item 5.5), falta-lhe o mais importante: a efetiva ocorrência de um negócio com base nesse valor.*

*Observe, por exemplo, que, na apresentação datada de Março/2008 (slides às fls. 77/90), não há referência alguma à avaliação das ações da Bovespa Holding. Ao contrário, pelo que se verifica a partir de seu teor, o verdadeiro negócio previa o resgate, pelos ex-acionistas da Bovespa Holding, de ações no valor de R\$ 1,24 bilhão (fls. 85), a demonstrar que o efetivo ajuste pactuado entre as partes tomou este último valor como base para a transformação societária proposta.*

*Apenas em documentos posteriores é que surge a avaliação a preço de mercado das ações, culminando com a “aprovação” do valor de R\$ 17.942.090.162,46. Contudo, todos os laudos, protocolos, atas, enfim, todos os elementos acostados aos autos indicam que a apuração do valor de mercado de R\$ 17,94 bilhões não teve repercussão de ordem econômica para os acionistas da BM&F S.A. e da Bovespa Holding, pois não houve desembolso (pagamento), não implicou em criação ou extinção de direitos ou obrigações entre as partes e não alterou a participação dos acionistas no patrimônio resultante do evento societário. A única consequência do registro das ações pelo valor de mercado, tal como levado*

a efeito na sua escrituração contábil, foi a redução de tributo obtida pela empresa por via da amortização do ágio. Na sequência, por via indireta, essa redução de tributo favoreceu igualmente os ex-acionistas da BM&F S.A. e da Bovespa Holding.

Em realidade, abstraindo-se de alguns aspectos de ordem meramente formal, o ágio escriturado pelo contribuinte no contexto desta específica transformação societária muito se aproxima da figura do “ágio gerado internamente”, tão condenado na prática contábil (v. item 20.1.7 do Ofício Circular/ CVM/SNC/SEP nº 01/2007; itens 48 a 50 do Pronunciamento Técnico CPC 04 – Ativo Intangível – do Comitê de Pronunciamentos Contábeis; e item 120, da Resolução nº 1.110/2007 do Conselho Federal de Contabilidade). O ágio gerado internamente surge em transformações societárias em que a transação é feita entre pessoas ligadas, no âmbito de um mesmo grupo econômico, e sem que haja o respectivo desembolso financeiro.

Conforme já exposto, o efetivo negócio de “Integração” das bolsas ocorreu entre os acionistas da Bovespa Holding e os acionistas da BMF S/A, que passaram a ser sócios da Nova Bolsa S.A., com participações idênticas no capital da nova sociedade, mediante a entrega de ações preferenciais ao primeiro grupo de acionistas. Ato contínuo, foi efetuada a avaliação das ações incorporadas pelo seu valor de mercado e o registro contábil com base no valor obtido. Em termos formais, essa sequência de atos foi efetivada na mesma data (08/05/2007) durante a Assembleia Geral Extraordinária (ata às fls. 107/112), que aprovou os termos do Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações da Bovespa Holding (fls 113/122).

Observe-se que o ágio escriturado pelo contribuinte é oriundo de pretensão negócio havido entre os citados grupos de ex-acionistas, sem contudo ter havido o desembolso do valor das ações recebidas (R\$ 17,94 bilhões). Releva também notar que estes dois grupos de ex-sócios tornaram-se sócios da nova sociedade e passaram a ter interesses comuns no novo empreendimento, ou seja, passaram a ser pessoas ligadas. (...)

(...)

A situação abordada no pronunciamento da CVM em muito se assemelha ao caso sub examine, em que fica igualmente evidenciada a falta de substância econômica do ágio escriturado pelo contribuinte.

Não se trata de considerar nulo o negócio jurídico atinente à avaliação das ações. Trata-se, no presente caso, de concluir pela inexistência do negócio jurídico anotado na escrituração do contribuinte, correspondente à pretensa “aquisição” das ações pelo seu preço de mercado. Os valores considerados para fins fiscais devem decorrer de atos reais e efetivamente existentes, e não apenas artificial e formalmente revelados em documentação ou na escrituração mercantil. Consoante os elementos colacionados aos autos, e conforme extensamente analisado no presente Voto, o registro do valor de R\$ 17.942.090.162,46 como “custo de aquisição” não encontra suporte no mundo fático, de sorte que a amortização do ágio dele decorrente há de ser glosada pelo Fisco.

DA APURAÇÃO DAS PARCELAS DO ÁGIO SEGUNDO O SEU FUNDAMENTO

*Estando demonstrado que a dedução do ágio é indevida, resta desnecessária a reclamada apuração dos valores pertinentes aos fundamentos previstos nos incisos I e III, do § 2º, do art. 385, do RIR/99, ou seja, do ágio com fundamento em valor de mercado de ativo da controlada e do ágio relativo a fundo de comércio, intangíveis e outras razões econômicas. Se, como ora evidenciado, nenhuma parcela do ágio seria passível de dedução fiscal, há de ser glosada integralmente qualquer despesa de tal espécie.*

#### *DA INDEDUTIBILIDADE DA DESPESA NA APURAÇÃO DA CSLL*

*Conforme se concluiu acima, a amortização do ágio escriturado pelo contribuinte é indedutível para fins de apuração do IRPJ, por não estar amparada pelos arts. 385 e 386 do RIR/99. Argumenta o interessado, por seu turno, que a exigência fiscal não pode prosperar no tocante à CSLL, por inexistir previsão legal para a adição da despesa para fins de apuração da base de cálculo da contribuição.*

*É de se observar, por assaz curioso, que a alegação milita contra a reclamante. Toda a discussão travada nos presentes autos, relativamente ao IRPJ, diz respeito ao cumprimento ou não dos requisitos exigidos pela norma tributária que autoriza a amortização do ágio à razão de um sessenta avos, no máximo, por mês do período de apuração. Ora, se o interessado não reconhece a validade da norma para fins de incidência da CSLL, forçoso seria então admitir, de plano, que inexistente autorização legal para dedução de qualquer amortização.*

*Vale lembrar que a glosa procedida pela autoridade fiscal tem fulcro no art. 7º da Lei nº 9.532/97 e no art. 10 da Lei nº 9.718/98, que, por sua vez, compõem a base legal do art. 386 do RIR/99, este último já transcrito alhures. Referidos dispositivos legais, embora integrantes da legislação tributária, também são normas de natureza contábil, consoante se deduz a partir do seu texto, de sorte que a sua repercussão ocorre por via da apuração do lucro contábil, que é o ponto de partida para a determinação de ambas as bases de cálculo, tanto a do IRPJ como a da CSLL.*

*Não se está a afirmar, aqui, que as bases de cálculo são idênticas. É cediço que as bases de cálculo do IRPJ e da CSLL são definidas em legislação própria e específica de cada tributo. Por outro lado, há inúmeras normas que dizem respeito aos dois tributos, tais como os Princípios Contábeis, a legislação comercial relativa à escrituração e apuração do lucro contábil, etc. No caso dos indigitados dispositivos legais, por tratarem de normas contábeis que regem a apuração do resultado da pessoa jurídica, prevê a Lei nº 8.981/95, com a redação dada pela Lei nº 9.065/95:*

*(...)*

*Ou seja, a apuração do resultado nos moldes do que dispõe o art. 7º da Lei nº 9.532/97, com a redação dada pela Lei nº 9.718/98, aplica-se de idêntica maneira à apuração da base de cálculo da CSLL. Tanto é assim, que a IN SRF nº 390, de 2004, que consolidou a legislação atinente à CSLL, descreve em seu art. 75 todo o tratamento a ser dispensado à amortização do ágio de participações societárias extintas por incorporação de forma idêntica ao tratamento previsto para o IRPJ nos precitados dispositivos do RIR/99.*

*Acresça-se ainda que, conforme já analisado no presente Voto, o ágio escriturado pelo contribuinte revelou-se inexistente, e, portanto imprestável, para*

*fins fiscais. Destarte, também por este motivo há de ser glosado o ágio em questão, indevidamente deduzido na determinação da base de cálculo da CSLL.*

*Portanto, é plenamente cabível a exigência fiscal relativa à CSLL.*

*(...)*

No mais, manteve-se a aplicação da multa isolada, pelos fundamentos sobejamente conhecidos, passando-se, na sequência, a analisar a base de cálculo do ano-calendário 2008, fundamentos que convém reproduzir:

#### *DA BASE DE CÁLCULO DO ANO-CALENDÁRIO DE 2008*

*(...) O impugnante afirma que está incorreta a base de cálculo apurada pela autoridade fiscal referente ao ano-calendário de 2008, no montante de R\$ 328.244.850,82.*

*Assiste-lhe razão, nesta matéria. A autoridade fiscal não considerou que, no LALUR (fls. 452) e na DIPJ de incorporação (fls. 1481 e 1715/1717 – original e retificadoras), relativa ao período de apuração encerrado em 28/11/2008, houve a efetiva adição do valor de R\$ 283.868.588,48 (Ficha 09A, Linha 11), que corresponde à soma exata das amortizações escrituradas na conta 3.2.1.14.00010 no período de maio a novembro de 2008 (fls. 196/197). Na apuração da CSLL, também houve a adição de idêntico valor na apuração da sua base de cálculo, conforme se verifica às fls. 569, 1489 e 1718/1720.*

*Ou seja, no período anterior à incorporação da Bovespa Holding, ocorrida em 28/11/2008, não consta que tenha havido dedução para fins fiscais da amortização do ágio. É de se observar que, se houvesse qualquer dedução de tal natureza naquele período, não estaria o contribuinte amparado pelo art. 386, inc. III, do RIR/99, haja vista que a absorção do patrimônio da incorporada ainda não havia ocorrido até aquela data. Somente após a incorporação da sociedade é que haveria previsão legal para amortizar o ágio, desde que atendidas as demais condições previstas pela legislação tributária (não é o caso da situação em comento, consoante já exposto anteriormente).*

*Portanto, relativamente ao período de apuração de 29/11/2008 a 31/12/2008, cabe a tributação tão somente sobre a amortização de dezembro de 2008. Conforme escriturado na conta 3.2.1.14.00010 (fls. 197), em 30/12/2008 o contribuinte deduziu contabilmente o valor de R\$40.552.655,54 a título de amortização de ágio. Além disso, excluiu indevidamente no LALUR o valor de R\$3.823.606,80 (fls. 469). Essas duas parcelas estão contidas na matéria tributada pela autoridade fiscal. No entanto, consta na mesma Demonstração do Lucro Real (fls. 468) uma adição no montante de R\$ 7.778.882,73 que não foi deduzida na apuração levada a efeito por ocasião da lavratura do auto de infração. Na apuração da base de cálculo da CSLL, os mesmos ajustes constam às fls. 572/573.*

*Assim sendo, excluindo-se da base de cálculo autuada os montantes de R\$ 283.868.588,48 e de R\$ 7.778.882,73, temos que o valor correto da amortização do ágio a ser considerado para o fato gerador ocorrido em 31/12/2008 é de R\$ 36.597.379,61. A redução da base de cálculo repercute ainda na exigência fiscal relativa ao ano-calendário de 2009, conforme demonstrado abaixo. Por importar em alteração nas compensações de prejuízos fiscais e bases de cálculo negativas da CSLL, acostamos aos autos os respectivos formulários FAPLI e FACS de*

---

*atualização do sistema SAPLI – Sistema de Acompanhamento de Prejuízo, Lucro Inflacionário e Base de Cálculo Negativa da CSLL (fls. 1729/1733).*

(...)

*Além de fazer os ajustes acima, referentes ao IRPJ e à CSLL devidos, há que se fazer ainda o respectivo ajuste na multa isolada relativa ao dezembro de 2008. Conforme exposto acima, a amortização indevidamente deduzida nesse período foi de R\$36.597.379,61, e não de R\$328.244.850,82 como apurado pela fiscalização.*

*Considerando o valor correto da infração, e tendo em vista os cálculos efetuados pela fiscalização nos demonstrativos às fls. 71/72, a multa isolada referente ao mês de dezembro de 2008 deve ser integralmente cancelada, haja vista que a base de cálculo para apuração da estimativa mensal, calculada com base em balanço de suspensão, permanece negativa. As bases de cálculo das estimativas declaradas pelo contribuinte no mês de dezembro de 2008 eram negativas, nos montantes de – R\$ 104.679.981,66, para o IRPJ (fls. 728), e de –R\$ 105.684.133,02, para a CSLL (fls. 730). Por conseguinte, se o valor autuado é de R\$ 36.597.397,61, não haveria estimativa a ser recolhida naquele mês.*

*Destarte, as multas isoladas devem ser parcialmente canceladas nos montantes de R\$ 27.933.608,65, no tocante ao IRPJ, e de R\$ 10.060.419,11, quanto à CSLL.*

(...)

Por fim, manteve-se os juros sobre multa, concluindo-se pela parcial procedência do lançamento.

A contribuinte interpõe Recurso Voluntário versando, substancialmente, as mesmas razões de Impugnação, defendendo a nulidade da decisão recorrida em vista da inovação dos fundamentos da imputação ou no mérito sua reforma absoluta.

Há, nos autos, Contrarrazões da Procuradoria da Fazenda Nacional, dispondo o acerto e correção tanto do procedimento fiscalizatório quanto da decisão recorrida.

Ao julgar o recurso, a Primeira Turma Ordinária da Terceira Câmara da Primeira Seção do CARF proferiu o Acórdão nº 1301-001.360, de 5 de dezembro de 2013, cujas ementa e decisão transcrevo, respectivamente, no que interessa à presente lide:

ASSUNTO: IMPOSTO SOBRE A RENDA DE PESSOA JURÍDICA - IRPJ

Ano-calendário: 2008, 2009

[...].

AMORTIZAÇÃO DE ÁGIO. CONDIÇÃO. INOBSERVÂNCIA.

A amortização de ágio, nos termos da autorização trazida pelo inciso III do art. 7º da Lei nº 9.532, de 1997, impõe que a pessoa jurídica beneficiária observe as condições previstas na legislação de regência. No caso vertente, ainda que se abstraia fatos relacionados às operações que deram causa ao sobrepreço, resta fora de dúvida que a ausência da demonstração a que alude o parágrafo 3º do art. 20 do Decreto-Lei nº 1.598/77 revela evidente violação à condição explicitada na norma

referenciada, tornando indedutível a despesa apropriada no resultado, vez que inexistente a comprovação do seu fundamento econômico.

[...].

Vistos, relatados e discutidos os presentes autos.

ACORDAM os membros da 3ª Câmara / 1ª Turma Ordinária da PRIMEIRA SEÇÃO DE JULGAMENTO, por unanimidade de votos, negar provimento ao recurso de ofício. Pelo voto de qualidade, negar provimento ao recurso voluntário. Vencidos os Conselheiros Edwal Casoni de Paula Fernandes Júnior, relator, Valmir Sandri e Carlos Augusto de Andrade Jenier. Designado para redigir o voto vencedor o Conselheiro Wilson Fernandes Guimarães.

Do voto vencedor desse aresto, transcrevo os seguintes trechos:

Com base nessas informações e em outras que aqui torna-se irrelevante mencioná-las, a Autoridade Fiscal concluiu, primeiro, pela inexistência de ágio, e, em segundo, se existente o ágio, que ele não teria fundamentação econômica que autorizasse a sua dedução.

Ou seja, para a Fiscalização, na medida em que a contribuinte não lhe apresentou documento (“demonstração”) capaz de explicar o montante apropriado a título de ágio, eis que o valor de avaliação das ações não guardou relação com o LAUDO DE AVALIAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA elaborado pela DELOITTE, a conclusão lógica foi de que, se existente tal ágio, ele não teria por fundamento a rentabilidade futura dos ativos envolvidos.

Para o Colegiado, tal conclusão não é digna de reparo, vez que, efetivamente, o LAUDO de fls. 123/168 não traz elementos que possibilitem aferir o montante de ágio apropriado pela fiscalizada, não representando, assim, a “demonstração” a que faz referência a legislação de regência.

[...].

Os demonstrativos trazidos nas peças de contestação e nos memoriais, na mesma linha, por estarem desprovidos de elementos de comprovação efetiva dos elementos que contribuíram para a determinação dos valores neles consignados, acabam por revelar meras operações aritméticas.

A ilação que se extrai de tudo que foi trazido ao processo é a de que inexistia, em um primeiro momento, qualquer intenção da autuada em obter vantagens fiscais a partir da reorganização societária engendrada. Em ocasião posterior, entretanto, vislumbrando-se a possibilidade de se reduzir a incidência tributária, buscou-se emprestar, à documentação já existente, caráter de comprovação para o valor apropriado a título de ágio com base em rentabilidade futura.

Ausente, pois, a DEMONSTRAÇÃO exigida pela lei, bem como a correspondente documentação de suporte, e considerados ainda os pronunciamentos e documentos aportados aos autos no curso do procedimento fiscal, decidiu o Colegiado pela manutenção da glosa de despesa de ágio, na parcela mantida pela Turma Julgadora de primeira instância.

Foram interpostos embargos de declaração pelo contribuinte, acolhidos parcialmente, conforme Acórdão nº 1301-001.834, de 25 de março de 2015, da

Primeira Turma Ordinária da Terceira Câmara da Primeira Seção do CARF, assim ementado e decidido:

ASSUNTO: IMPOSTO SOBRE A RENDA DE PESSOA JURÍDICA - IRPJ

Exercício: 2009, 2010

MULTA DE OFÍCIO. JUROS DE MORA. TAXA SELIC. INCIDÊNCIA. PROCEDÊNCIA.

A incidência de juros de mora sobre a multa de ofício, com base na taxa selic, encontra lastro na legislação de regência.

MULTA ISOLADA. FALTA/INSUFICIÊNCIA DE RECOLHIMENTO DE ESTIMATIVA.

No caso de aplicação de multa de ofício sobre os tributos e contribuições lançados de ofício e de multa isolada em virtude da falta ou insuficiência de recolhimento de antecipações obrigatórias (estimativas), não há que se falar em aplicação concomitante sobre a mesma base de incidência, visto que resta evidente que as penalidades, não obstante derivarem do mesmo preceptivo legal, decorrem de obrigações de naturezas distintas. Inexiste, também, fator temporal limitador da aplicação da multa isolada, eis que a lei prevê a sua exigência mesmo na situação em que as bases de cálculo das exações são negativas.

Vistos, relatados e discutidos os presentes autos.

ACORDAM os membros da 3ª Câmara / 1ª Turma Ordinária da PRIMEIRA SEÇÃO DE JULGAMENTO, por unanimidade de votos, acolher parcialmente os embargos de declaração interpostos para, também por unanimidade, negar-lhe provimento em relação à incidência de juros sobre a multa e, relativamente à multa isolada, também negar-lhe provimento, pelo voto de qualidade, vencidos os Conselheiros Edwal Casoni de Paula Fernandes Junior (Relator), Valmir Sandri e Carlos Augusto de Andrade Jenier. Designado para redigir o voto vencedor, no que diz respeito à MULTA ISOLADA, o Conselheiro Wilson Fernandes Guimarães.

Inconformado, o contribuinte apresenta recurso especial por divergência, em referência às matérias constantes dos Acórdãos nºs 1301-001.360 e 1301-001.834 (embargos que complementaram o 1º Acórdão) argumentando contrariamente às decisões em relação aos às seguintes matérias:

1. indevida alteração de critério jurídico pela Turma Julgadora;
2. desnecessidade de indicação do montante preciso do ágio a ser aproveitado fiscalmente;
3. desnecessidade de apresentação de documentação de suporte do fundamento econômico do ágio;
4. possibilidade de apresentação de laudo posterior à aquisição;
5. supressão de instância de julgamento;
6. inexistência de previsão legal para a adição, à base de cálculo da CSLL, da despesa com a amortização de ágio considerada indedutível pela fiscalização;

7. inaplicabilidade da multa isolada em razão do encerramento do ano-base de 2009;
8. impossibilidade de cumulação da multa isolada com a multa de ofício; e
9. ilegalidade da cobrança de juros sobre a multa.

O recurso foi admitido, em parte, pela presidente da Terceira Câmara da Primeira Seção do CARF, exceto com relação às matérias arguidas nos primeiro e quarto pontos, cujas divergências não restaram caracterizadas, e no quinto ponto, devido à falta de prequestionamento.

Devidamente cientificada, a Fazenda Nacional apresentou contrarrazões, basicamente reiterando os argumentos já apresentados nas contrarrazões ao recurso voluntário.

É o Relatório.

Esse foi o relatório apresentado pelo Conselheiro Marcos Aurélio Pereira Valadão.

## Voto

Conselheira Adriana Gomes Rêgo - Redatora *ad hoc* designada

Reproduzo a seguir o voto proferido pelo Conselheiro Marcos Aurélio Pereira Valadão:

O recurso é tempestivo, entendo que as divergências restaram, em parte, comprovadas, no que concordo com a análise prévia de admissibilidade e, por isso, conheço, em parte, do especial.

As matérias postas à apreciação desta Câmara Superior referem-se à (desconsiderando as matérias não admitidas, e procedendo à renumeração dos pontos em debate):

1. desnecessidade de indicação do montante preciso do ágio a ser aproveitado fiscalmente.
2. desnecessidade de apresentação de documentação de suporte do fundamento econômico do ágio;
3. inexistência de previsão legal para a adição, à base de cálculo da CSLL, da despesa com a amortização de ágio considerada indedutível pela fiscalização;

4. inaplicabilidade da multa isolada em razão do encerramento do ano-base de 2009;
5. impossibilidade de cumulação da multa isolada com a multa de ofício; e
6. ilegalidade da cobrança de juros sobre a multa.

Passo ao julgamento do mérito.

**1. Desnecessidade de indicação do montante preciso do ágio a ser aproveitado fiscalmente.**

De início, cumpre destacar que o voto vencedor da decisão recorrida considerou ausente a necessária demonstração, na qual se devem basear os lançamentos contábeis relativos ao ágio:

Com base nessas informações e em outras que aqui torna-se irrelevante mencioná-las, a Autoridade Fiscal concluiu, primeiro, pela inexistência de ágio, e, em segundo, se existente o ágio, que ele não teria fundamentação econômica que autorizasse a sua dedução.

Ou seja, para a Fiscalização, na medida em que a contribuinte não lhe apresentou documento (“demonstração”) capaz de explicar o montante apropriado a título de ágio, eis que o valor de avaliação das ações não guardou relação com o LAUDO DE AVALIAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA elaborado pela DELOITTE, a conclusão lógica foi de que, se existente tal ágio, ele não teria por fundamento a rentabilidade futura dos ativos envolvidos.

Para o Colegiado, tal conclusão não é digna de reparo, vez que, efetivamente, o LAUDO de fls. 123/168 não traz elementos que possibilitem aferir o montante de ágio apropriado pela fiscalizada, não representando, assim, a “demonstração” a que faz referência a legislação de regência.

[...].

Os demonstrativos trazidos nas peças de contestação e nos memoriais, na mesma linha, por estarem desprovidos de elementos de comprovação efetiva dos elementos que contribuíram para a determinação dos valores neles consignados, acabam por revelar meras operações aritméticas.

A ilação que se extrai de tudo que foi trazido ao processo é a de que inexistia, em um primeiro momento, qualquer intenção da autuada em obter vantagens fiscais a partir da reorganização societária engendrada. Em ocasião posterior, entretanto, vislumbrando-se a possibilidade de se reduzir a incidência tributária, buscou-se emprestar, à documentação já existente, caráter de comprovação para o valor apropriado a título de ágio com base em rentabilidade futura.

Ausente, pois, a DEMONSTRAÇÃO exigida pela lei, bem como a correspondente documentação de suporte, e considerados ainda os pronunciamentos e documentos aportados aos autos no curso do procedimento fiscal, decidiu o Colegiado pela manutenção da glosa de despesa de ágio, na parcela mantida pela Turma Julgadora de primeira instância.

Que o ágio que se pretende amortizar deve ser devidamente demonstrado, não há nenhuma dúvida (§ 3º do art. art. 385 do RIR/99), pois que esta é a única

forma de se atender às exigências legais de necessidade, normalidade e usualidade, às quais possibilitam a dedutibilidade de quaisquer despesas que se pretenda considerar.

Por outro lado, se algum dos requisitos dessa demonstração (v.g., falta de indicação precisa do montante do ágio e falta de documentação de suporte) estão ausentes, ausente também é a própria demonstração. Daí correta a ementa do acórdão recorrido, abaixo transcrita (fls. e-2.173):

#### AMORTIZAÇÃO DE ÁGIO. CONDIÇÃO. INOBSERVÂNCIA.

A amortização de ágio, nos termos da autorização trazida pelo inciso III do art. 7º da Lei nº 9.532, de 1997, impõe que a pessoa jurídica beneficiária observe as condições previstas na legislação de regência. No caso vertente, ainda que se abstraia fatos relacionados às operações que deram causa ao sobrepreço, resta fora de dúvida de que a ausência da demonstração a que alude o parágrafo 3º do art. 20 do Decreto-Lei nº 1.598/77 revela evidente violação à condição explicitada na norma referenciada, tornando indedutível a despesa apropriada no resultado, vez que inexistente a comprovação do seu fundamento econômico.

Devendo ser, portanto, mantida a decisão recorrida, por este fundamento.

#### **2. Desnecessidade de apresentação de documentação de suporte do fundamento econômico do ágio.**

Há que se notar que a primeira e segunda matérias estão imbricadas, e são, na verdade, aspectos de um mesmo fundamento (comprovação do ágio). Veja-se que assim quanto às assertivas da Recorrente em relação à “desnecessidade de indicação do montante preciso do ágio a ser aproveitado fiscalmente” e de “desnecessidade de apresentação de documentação de suporte do fundamento econômico do ágio”, pois, em princípio, não há como indicar o montante preciso do ágio sem documentação de suporte que subsidie as conclusões da referida indicação.

Ademais, creio os argumentos do recorrente não se sustentam, por força, inclusive, do que dispõe o art. 385, § 3º, *in fine*, do Regulamento do Imposto de Renda - RIR/1999 (Decreto nº 3.000, de 26 de março de 1999):

Art. 385. [...].

[...].

§ 3º O lançamento com os fundamentos de que tratam os incisos I e II do parágrafo anterior deverá ser baseado em demonstração que o contribuinte arquivará **como comprovante da escrituração** (Decreto-Lei nº 1.598, de 1977, art. 20, § 3º). (Neritou-se).

Ora, se a demonstração, a ser arquivada pelo contribuinte, com a indicação do fundamento econômico do ágio — seja pelo valor de mercado de bens do ativo da coligada ou controlada superior ou inferior ao custo registrado na sua contabilidade, seja pelo valor de rentabilidade da coligada ou controlada, com base em previsão dos resultados nos exercícios futuros —, servirá como **comprovante da escrituração**, parece-me evidente que deva essa demonstração conter a indicação do

---

montante preciso do ágio a ser aproveitado fiscalmente e, também, ter suporte em documentação do fundamento econômico do ágio.

Do contrário, não se trataria de um verdadeiro **comprovante da escrituração**, mas de uma mera memória de cálculos.

Observe-se que este ponto, explicitamente sustentado \_as fls. E-2233 do acórdão recorrido (pelo voto vencedor) é coincidente com o decidido pela DRJ, que deu pela manutenção do lançamento nesta parte, quando sustenta que (fls. e-1.826-1.927):

De fato, ao analisarmos pormenorizadamente o laudo de fls. 1205/1250, verifica-se que o objeto da avaliação, em realidade, é o fluxo de caixa produzido pelas operações das empresas controladas pela Bovespa Holding, e não pelas suas próprias operações. Isto equivale a dizer que a avaliação deste laudo diz respeito ao valor econômico e, portanto, ao valor de mercado das suas subsidiárias, que são seus ativos. Sendo assim, revela-se irrepreensível a conclusão da autoridade fiscal no sentido de enquadrar o ágio em questão na hipótese prevista no inciso I, do §2º, do art. 385 do RIR/99, qual seja, ágio com fundamento em valor de mercado de bens do ativo da Bovespa Holding superior ou inferior ao custo registrado na sua contabilidade.

Nem se diga que, por se tratar de subsidiárias integrais da Bovespa Holding S/A, tudo se passaria como se fosse um patrimônio só, uma pessoa jurídica única, e que, por consequência, a avaliação do conjunto das operações das subsidiárias equivaleria a avaliar as operações da controladora. É consabido que o Direito Pátrio adota a autonomia de cada pessoa jurídica, da controladora e de suas subsidiárias, que têm personalidades jurídicas distintas. Também nas Normas Contábeis adotadas nacional e internacionalmente, há a separação dos patrimônios de cada entidade, segundo o Princípio da Entidade (art. 4º da Res. CFC nº 750/93).

[...]

[...] Em vez disso, o laudo traz projeções de receitas e de custos de titularidade de suas subsidiárias, a demonstrar que o objeto de avaliação é, em realidade, o valor de mercado das empresas controladas pela Bovespa Holding. Enfim, foi avaliado o valor de mercado dos seus ativos, como bem concluiu a autoridade fiscal.

Posição, que embora não seja exatamente o mesmo fundamento, coincide, *in casu*, com a posição de Marco Aurélio Greco, que serviu de base à autuação, conforme transcrição do TVF abaixo (fls e-62):

A segunda hipótese [que é a que se adequa ao quadro presente] de aquisição de participação societária apresentada no estudo de Marco Aurélio Greco trata da "aquisição em razão de operação que suponha a avaliação da participação societária para fins de versão dessa participação", onde conclui que não há espaço para identificar como fundamento econômico de ágio eventualmente existente a expectativa de rentabilidade futura como entidade autônoma (letra 13' do § 2º do artigo 20 do DL nº 1.598/77).

À mesma conclusão se chega (em linha parecida com a da decisão da DRJ, que foi mantida na decisão recorrida, no que respeito ao tema da "inovação do fundamento do Auto de Infração pela DRJ"), ainda que fosse possível se ter como

comprovada a existência do ágio (com plena documentação aceitável) e, também, a sua consistência, pois o que justifica a dedutibilidade de despesas decorrentes de amortização de ágio, no presente caso, não restou afastado pelo recurso especial a acusação de que não existe ágio, nos termos legais, para efeitos fiscais, em operação deste tipo. Veja-se que o tema da inexistência do ágio é presente desde o início da discussão inaugurada com o lançamento e depois repisada pela decisão da DRJ, no sentido de que em casos que tais de incorporação de ações, por meio da versão dessa participação aos titulares das antigas ações na nova controladora (no caso a Nova Bolsa), não se amolda ao tipo normativo previsto nos arts. 7º e 8º da Lei n.9532/1997 (alt. Pela Lei nº 9.718/ 1998, art. 10):, que é a base legal dos artigos 386 do RIR. É neste ponto que se pode afirmar que, ainda que pudesse ter havido a alegada demonstração do possível ágio pelo contribuinte, não existe, *in casu*, o ágio, conforme previsto na lei tributária, i.e., ágio suscetível de amortização para efeitos tributários, porque, a rigor, não houve “aquisição”.

Veja-se que, em nenhum momento, prevê a legislação a amortização de ágio, nos casos de incorporação, fusão ou cisão, que não seja envolvendo originariamente **investidora adquirente e investida adquirida, decorrente de uma efetiva “aquisição”** (a redundância é retórica). Observe-se o contido no *caput* do art. 386 do RIR/1999:

Art. 386. A pessoa jurídica que absorver patrimônio de outra, em virtude de incorporação, fusão ou cisão, na qual detenha participação societária **adquirida** com ágio ou deságio, **apurado** segundo o disposto no artigo anterior (Lei nº 9.532, de 1997, art. 7º, e Lei nº 9.718, de 1998, art. 10): (Negritou-se)

Não se pode admitir que qualquer situação diversa da expressamente prevista em lei, mas que redundasse, ao final, em ocorrência semelhante àquela resultante da lei, poderia, apenas por esse motivo, vir a ser admitida. Ou seja, a “incorporação indireta” — embora não prevista em lei, ou uma fusão, por meio de uma empresa intermediária (no caso a Nova Bolsa) valeria tanto quanto a operação “direta”, desde que viesse a atingir, do ponto de vista econômico, o mesmo resultado desta. Ora, ainda que não se considere estar diante de um benefício ou incentivo fiscal, a dedutibilidade da amortização de ágio, tem-se que a **regra geral** é a do não cômputo das contrapartidas da amortização do ágio na determinação do lucro real, na forma dos arts 385 e 391 do RIR/1999, sendo que o que se tem é uma **exceção** contida no art. 386, inciso III, do RIR/1999 (para os casos de incorporação, fusão ou cisão) e que deve ter, por esse motivo, sua interpretação feita de forma restritiva.

Nem se diga que a obediência a eventuais normas societárias ou regulatórias permitiria o pretendido emprego da analogia — pois é a analogia que se intentou aqui aplicar —, uma vez que esta, no âmbito tributário, somente é aplicável “na ausência de disposição expressa” (art. 108, e inciso I, do CTN), o que, obviamente, não é o presente caso (vide redação do art. 386 do RIR/1999, acima transcrito — trata-se de disposição expressa). Reitere-se que a norma que permite a amortização do ágio é norma de exceção e não uma regra geral, e como tal deve ser interpretada restritivamente. *Exceptiones sunt stricissimoe intepretationis*. É este o princípio de hermenêutica jurídica aplicável ao caso, por se tratar de norma tributária excepcional. O princípio se aplica, conforme Carlos Maximiliano às isenções e às

---

“simples atenuações de impostos e taxas”<sup>1</sup> – que é caso presente. Assim, se a situação não se amolda ao princípio estrito da norma, ainda que economicamente a operação possa ter o mesmo efeito daquela prevista na norma, não é correto dar-lhe efeito tributário semelhante.

Daí o acerto do que se contém na ementa da decisão de Primeira Instância, abaixo transcrita (fls. e-1.801-1.802):

**INCORPORAÇÃO DE AÇÕES. PARTICIPAÇÃO SOCIETÁRIA. CUSTO DE AQUISIÇÃO. DESDOBRAMENTO. ÁGIO. AVALIAÇÃO DAS AÇÕES PELO PREÇO DE MERCADO. EFETIVO NEGÓCIO COM BASE NO VALOR. INOCORRÊNCIA.**

Prevê a lei fiscal que o ágio deve ser calculado pela diferença entre o custo de aquisição da participação societária e o valor do investimento obtido pelo método da equivalência patrimonial (MEP). Contudo, ainda que revestido de formalidades previstas em lei, tais como a elaboração de laudo, a avaliação pela cotação de mercado e a aprovação em assembleia de acionistas, o valor das ações assim determinado não poderá ser considerado como custo de aquisição quando restar evidenciada a inoportunidade de efetivo negócio com base nesse valor. In casu, a incorporação de ações, em essência, foi quitada mediante a entrega de ações ordinárias e ações preferenciais resgatáveis. Por sua vez, a subsequente avaliação das ações incorporadas, a preços de mercado, não revela propósito negocial no contexto da transação, mormente porque inexistiu desembolso financeiro com supedâneo no valor encontrado, não implicou em criação ou extinção de direitos ou obrigações entre as partes e não repercutiu na participação societária dos alienantes das ações. O ágio calculado a partir desse valor, por conseguinte, reputa-se inexistente para fins fiscais e indedutível na apuração do lucro real tributado pelo imposto de renda. Os valores considerados para fins fiscais devem decorrer de atos reais e efetivamente existentes, e não apenas artificial e formalmente revelados em documentação ou na escrituração mercantil.

**Em vista do exposto, nego provimento a recurso do contribuinte em relação matéria do aproveitamento do ágio, conforme alegado nas operações *sub examine*.**

**3. Inexistência de previsão legal para a adição, à base de cálculo da CSLL, da despesa com a amortização de ágio considerada indedutível pela fiscalização.**

Relativamente à matéria: “inexistência de previsão legal para a adição, à base de cálculo da CSLL, da despesa com a amortização de ágio considerada indedutível pela fiscalização” —, não se pode ter como dedutível, da base de cálculo da CSLL, em situação excepcional, em que somente se permitiu a amortização do valor do ágio **nos balanços correspondentes à apuração de lucro real** (art. 386 do RIR/1999).

---

<sup>1</sup> Maximiliano, Carlos Maximiliano. **Hermenêutica e aplicação do Direito**. 18 ed. Rio de Janeiro: Forense, 2000, p. 225-238, esp. 225 e 233.

---

Por conseguinte, ainda que, por hipótese, fosse possível admitir a amortização de ágio pretendida pela Recorrente, essa somente seria possível **na determinação da base de cálculo do imposto de renda.**

Esclareça-se que não se trata, no caso, de inexistir previsão legal que determine a adição, à base de cálculo da CSLL, da amortização de ágio deduzido pela investida adquirida, nos casos de incorporação, fusão ou cisão —, mas, sim, de inexistir previsão legal que estabeleça poder ser dedutível, dessa mesma base de cálculo, referida amortização, como sucede propriamente com a base de cálculo do imposto de renda (art. 386 do RIR/1999).

Da decisão da DRJ, contrária à Recorrente nesse ponto, transcrevo o seguinte trecho (fl. E-1.835):

[...] Argumenta o interessado, por seu turno, que a exigência fiscal não pode prosperar no tocante à CSLL, por inexistir previsão legal para a adição da despesa para fins de apuração da base de cálculo da contribuição.

É de se observar, por assaz curioso, que a alegação milita contra a reclamante. Toda a discussão travada nos presentes autos, relativamente ao IRPJ, diz respeito ao cumprimento ou não dos requisitos exigidos pela norma tributária que autoriza a amortização do ágio à razão de um sessenta avos, no máximo, por mês do período de apuração. Ora, se o interessado não reconhece a validade da norma para fins de incidência da CSLL, forçoso seria então admitir, de plano, que inexistente autorização legal para dedução de qualquer amortização.

Vale lembrar que a glosa procedida pela autoridade fiscal tem fulcro no art. 7º da Lei nº 9.532/97 e no art. 10 da Lei nº 9.718/98, que por sua vez compõem a base legal do art. 386 do RIR/99, este último já transcrito alhures. Referidos dispositivos legais, embora integrantes da legislação tributária, também são normas de natureza contábil, consoante se deduz a partir do seu texto, de sorte que a sua repercussão ocorre por via da apuração do lucro contábil, que é o ponto de partida para a determinação de ambas as bases de cálculo, tanto a do IRPJ como a da CSLL.

Não se está a afirmar, aqui, que as bases de cálculo são idênticas. É cediço que as bases de cálculo do IRPJ e da CSLL são definidas em legislação própria e específica de cada tributo. Por outro lado, há inúmeras normas que dizem respeito aos dois tributos, tais como os Princípios Contábeis, a legislação comercial relativa à escrituração e apuração do lucro contábil, etc. No caso dos indigitados dispositivos legais, por tratarem de normas contábeis que regem a apuração do resultado da pessoa jurídica, prevê a Lei nº 8.981/95, com a redação dada pela Lei nº 9.065/95:

[transcreve o art. 57 da Lei]

Ou seja, a apuração do resultado nos moldes do que dispõe o art. 7º da Lei nº 9.532/97, com a redação dada pela Lei nº 9.718/98, aplica-se de idêntica maneira à apuração da base de cálculo da CSLL. Tanto é assim, que a IN SRF nº 390, de 2004, que consolidou a legislação atinente à CSLL, descreve em seu art. 75 todo o tratamento a ser dispensado à amortização do ágio de participações societárias extintas por incorporação de forma idêntica ao tratamento previsto para o IRPJ nos precitados dispositivos do RIR/99.

A posição do Acórdão recorrido, que manteve a decisão da DRJ neste aspecto, é também corroborada pela jurisprudência do CARF, e.g., os Acórdãos n. 1302-

001.895, de 09 de junho de 2016, e n. 1101000.961, de 08 de outubro de 2013, do qual destaco o seguinte trecho, de autoria da Rel. C. Edeli Bessa (fls. E-1947):

Demais disso, embora à primeira vista a Lei nº 9.532/97 aparente surtir efeitos apenas **nos balanços correspondentes à apuração de lucro real**, na medida em que esta aproximou-se, no caso de ágio pago por expectativa de rentabilidade futura, da apuração do lucro contábil como antes mencionado, é possível interpretar que a lei, ao valer-se daqueles termos, e não meramente firmar a dedutibilidade da amortização na apuração do lucro real, repercutiria, também, na apuração da base de cálculo da CSLL, inclusive como expresso na Instrução Normativa SRF nº 390/2004: [Transcreve o art. 75 da IN. SRF nº 390/2004] (negritos no original)

Em vista do exposto, nego provimento ao recurso do contribuinte em relação a esta matéria.

#### **4. Inaplicabilidade da multa isolada em razão do encerramento do ano-base de 2009;**

**Com referência à quarta matéria:** “inaplicabilidade da multa isolada em razão do encerramento do ano-base de 2009”, não é de ser acatado o argumento do contribuinte, uma vez que não há qualquer orientação legal no sentido de que a aplicação dessa multa deva-se fazer apenas “*no curso do próprio ano-calendário*”.

Ora, segundo a lei, essa multa será exigida da pessoa jurídica “*ainda que tenha sido apurado prejuízo fiscal ou base de cálculo negativa para a contribuição social sobre o lucro líquido, no ano-calendário correspondente*”, e não “*ainda que venha a ser apurado prejuízo fiscal ou base de cálculo negativa para a contribuição social sobre o lucro líquido, no ano-calendário correspondente*” (destaque da transcrição). Entender o contrário conduziria ao absurdo de, com relação à estimativa do mês de **novembro**, por exemplo, ser inviável qualquer procedimento fiscal, haja vista que o seu vencimento se dá - como é sabido - no último dia útil do mês de dezembro. Estar-se-ia, assim, instituindo, pelas vias tortuosas de mera tese jurisprudencial, verdadeira dispensa de obrigação tributária para esse mês, o que somente seria possível mediante lei.

Assim, nego provimento ao recurso do contribuinte em relação a esta matéria.

#### **5. Impossibilidade de cumulação da multa isolada com a multa de ofício.**

No concernente à quinta matéria: “impossibilidade de cumulação da multa isolada com a multa de ofício”, entendo também que não procedem as razões recursais.

De início, cumpre observar que não se aplica ao presente caso o contido na Súmula CARF nº 105, por se referir, esta, expressamente, à redação original do art. 44 da Lei nº 9.430, de 27 de dezembro de 1996, anterior ao advento da Lei nº 11.488, de 15 de junho de 2007, como segue:

A multa isolada por falta de recolhimento de estimativas, lançada com fundamento no art. 44, § 1º, inciso IV, da Lei nº 9.430, de 1996, não pode ser

---

exigida ao mesmo tempo da multa de ofício por falta de pagamento de IRPJ e CSLL apurado no ajuste anual, devendo subsistir a multa de ofício.

Veja-se que a redação inicial do art. 44, *caput*, da Lei nº 9.430, de 1996, determinava a aplicação, tanto da multa de ofício quanto da multa isolada, “sobre a totalidade ou diferença de tributo ou contribuição”, como segue:

Art. 44. Nos casos de lançamento de ofício, serão aplicadas as seguintes multas, **calculadas sobre a totalidade ou diferença de tributo ou contribuição**: (negritou-se).

[...].

Porém, a partir da vigência MP nº 351, de 22/01/2007, convertida na Lei nº 11.488, de 15/07/2007, dando-lhe nova redação, referido preceito legal passou a ter a seguinte dicção:

Art. 44. Nos casos de lançamento de ofício, serão aplicadas as seguintes multas:

[...].

Note-se que, com essa nova redação, não mais são identificadas, no *caput* do artigo, as bases de cálculo — então comuns — de cada uma daquelas penalidades, às quais (bases de cálculo), por decorrência, devem ser agora extraídas dos respectivos incisos:

I - de 75% (setenta e cinco por cento) **sobre a totalidade ou diferença de imposto ou contribuição** nos casos de falta de pagamento ou recolhimento, de falta de declaração e nos de declaração inexata;

II - de 50% (cinquenta por cento), exigida isoladamente, **sobre o valor do pagamento mensal**: (negritou-se).

Logo, tendo sido alterada a base de cálculo eleita pelo legislador para a multa isolada — de totalidade ou diferença de tributo ou contribuição para valor do pagamento mensal, não há mais qualquer vínculo, ou dependência, da multa isolada com a apuração de tributo devido.

Perfilhando o entendimento de que não se confunde a totalidade ou diferença de imposto ou contribuição com o valor do pagamento mensal, apurado sob base estimada ao longo do ano, é vasta a jurisprudência desta CSRF, valendo mencionar dos últimos cinco anos, entre outros, os acórdãos nºs 9101-00577, de 18 de maio de 2010, 9101-00.685, de 31 de agosto de 2010, 9101-00.879, de 23 de fevereiro de 2011, nº 9101-001.265, de 23 de novembro de 2011, nº 9101-001.336, de 26 de abril de 2012, nº 9101-001.547, de 22 de janeiro de 2013, nº 9101-001.771, de 16 de outubro de 2013, e nº 9101-002.126, de 26 de fevereiro de 2015, todos assim ementados (destaquei):

O artigo 44 da Lei nº 9.430, de 1996, preceitua que a multa de ofício deve ser calculada sobre a totalidade ou diferença de imposto ou contribuição, materialidade que não se confunde com o valor calculado sob base estimada ao longo do ano.

Assim o legislador, no caso, fez mais do que faria se apenas acrescentasse “mais uma alínea no inciso II da nova redação do art. 44 da [Lei nº] 9.430/1996”. Na realidade, o que, na redação primeira, era apenas um inciso subordinado a um parágrafo do artigo (art. 44, § 1º, inciso IV, da Lei nº 9.430, de 1996), tornou-se um inciso vinculado ao próprio *caput* do artigo (art. 44, inciso II, da Lei nº 9.430, de 1996), no mesmo patamar, portanto, do inciso então preexistente, que previa a multa de ofício.

Veja-se a redação do art. 44 da Lei nº 9.430, de 1996, dada pela Lei nº 11.488, de 2007 (sublinhei):

Art. 44. Nos casos de lançamento de ofício, serão aplicadas as seguintes multas:

I - de 75% (setenta e cinco por cento) sobre a totalidade ou diferença de imposto ou contribuição nos casos de falta de pagamento ou recolhimento, de falta de declaração e nos de declaração inexata;

II - de 50% (cinquenta por cento), exigida isoladamente, sobre o valor do pagamento mensal:

[...];

Dessa forma, a norma legal, ao estatuir que “nos casos de lançamento de ofício, serão aplicadas as seguintes multas”, está a se referir, iniludivelmente, às duas multas em conjunto, e não mais em separado, como dava a entender a antiga redação do dispositivo.

Nessas condições, não seria necessário que a norma previsse “a possibilidade de haver cumulatividade dessas multas”. Pelo contrário: seria necessário, sim — se fosse esse o caso —, que a norma excetuasse essa possibilidade, o que nela não foi feito.

Neste sentido nego provimento ao recurso especial do contribuinte neste ponto.

## **6. Ilegalidade da cobrança de juros sobre a multa.**

Por fim, quanto à sexta matéria em análise: “ilegalidade da cobrança de juros sobre a multa” —, melhor sorte não cabe à Recorrente, em vista do entendimento já sedimentado no Superior Tribunal de Justiça (STJ) a esse respeito:

PROCESSUAL CIVIL E TRIBUTÁRIO. AGRAVO REGIMENTAL NO RECURSO ESPECIAL. MANDADO DE SEGURANÇA. JUROS DE MORA SOBRE MULTA. INCIDÊNCIA. PRECEDENTES DE AMBAS AS TURMAS QUE COMPÕEM A PRIMEIRA SEÇÃO DO STJ.

1. Entendimento de ambas as Turmas que compõem a Primeira Seção do STJ no sentido de que: “É legítima a incidência de juros de mora sobre multa fiscal punitiva, a qual integra o crédito tributário.” (REsp 1.129.990/PR, Rel. Min. Castro Meira, DJ de 14/9/2009). De igual modo: REsp 834.681/MG, Rel. Min. Teori Albino Zavascki, DJ de 2/6/2010.

2. Agravo regimental não provido.

---

(AgRg no REsp 1335688/PR, Rel. Ministro BENEDITO GONÇALVES, PRIMEIRA TURMA, julgado em 04/12/2012, DJe 10/12/2012)

Nesse mesmo sentido, aliás, decidiu esta Turma, por ocasião dos Acórdãos nºs 9101-002.174, de 19 de janeiro de 2016, 9101-002.181, 9101-002.191, e 9101-002.192, de 20 de janeiro de 2016, 9101-002.209, de 2 de fevereiro de 2016, e 9101-002.317, de 3 de maio de 2016, sendo o primeiro e o último, de minha relatoria.

Do exposto, voto por negar provimento ao recurso especial do contribuinte.

Esse foi o voto do relator Conselheiro Marcos Aurélio Pereira Valadão.

(assinado digitalmente)  
Adriana Gomes Rêgo

## Declaração de Voto

Conselheira Adriana Gomes Rêgo

Acompanhei o relator pelas conclusões porque concordo com o que afirmou no item “**1. Desnecessidade de indicação do montante preciso do ágio a ser aproveitado fiscalmente.**” do seu voto, bem como parte da sua manifestação trazida no item “**2. Desnecessidade de apresentação de documentação de suporte do fundamento econômico do ágio.**”, o que é suficiente para manter a autuação, conforme passo a demonstrar.

A Fiscalização glosou despesas de amortização de ágio sob dois fundamentos, quais sejam: i) que o **ágio seria inexistente**; e ii) que o **ágio não tem como fundamentação a expectativa de rentabilidade futura.**

Segundo a autoridade fiscal, o **ágio seria inexistente** porque:

i) o evento de reorganização societária, ocorrido em maio de 2008, consistiu em uma **incorporação de PJ** (Nova Bolsa, com PL de R\$ 500,00 incorporou BM&F, cujo PL era de R\$ 2,6 bilhões), seguida de uma **incorporação de ações** (Nova Bolsa incorporou as ações da Bovespa Holding S.A, cujo PL era de R\$ 1,5 bilhões);

ii) porém o PL da Nova Bolsa ficou em R\$ 22,2 bilhões, porque avaliaram a Bovespa Holding a valor de mercado em R\$17,94 bilhões (conforme a média de 30 dias dos preços das ações no pregão da bolsa de valores).

iii) a diferença entre essa avaliação da Bovespa Holding e o seu valor patrimonial foi registrada como ágio, ao qual foi atribuído o fundamento de rentabilidade futura com base em outra avaliação feita pela empresa de consultoria Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda, conforme laudo de fls. 123 a 168, que utilizou a metodologia de Fluxo de Caixa Futuro Descontado a Valor Presente, o qual, por sua vez estimou que, em 31 de dezembro de 2007, o valor justo de mercado das ações se situava no intervalo de R\$ 20.724 milhões a R\$ 22.319 milhões. Mas como a avaliada era uma *holding*, a Fiscalização destacou, com base em informações prestadas pela fiscalizada, que a avaliação feita com base no Fluxo de Caixa Futuro Descontado a Valor Presente referiu-se às atividades das subsidiárias integrais Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia - CBLC e Bolsa de Valores de São Paulo - BVSP (conforme destaca no TVF, às fls. 40 e 41 do volume 1, reportando-se à resposta de fl. 627).

iv) embora a Nova Bolsa tenha contabilizado o custo de aquisição do investimento (ações da Bovespa Holding) pelos R\$ 17,94 bilhões, avaliou o patrimônio líquido da investida, pelo MEP, considerando o *Balanço Patrimonial da companhia, levantado em 30/12/2007*.

v) a Fiscalização expressamente aceita que a incorporação de ações seja feita por valor inferior ao da avaliação (TVF, fl. 40) mas, com fundamento no art. 21 do Decreto-Lei nº 1.598, de 1977, aduz que quando há divergência entre o critério que serviu de base para o valor do custo de aquisição contabilizado e aquele que serviu para fins de avaliar o PL, esse PL deveria ser ajustado (conforme inciso II do art. 21 supracitado), e como o ágio é a diferença entre o custo de aquisição e o PL da controlada, no caso de incorporação de ações, esse ágio não existiria. Às fls. 58/59 a Fiscalização consigna:

*Na 'Incorporação de Ações', os critérios de avaliação da participação societária que está sendo adquirida determinaram o 'custo de aquisição do investimento', e, como visto, o critério econômico de avaliação passou a ser também o critério contábil, uma vez utilizado seu valor para registro contábil.*

*As regras do MEP determinam a adoção de critérios contábeis uniformes na avaliação dos elementos patrimoniais, inclusive dos investimentos em participação societária. Assim, a avaliação do elemento que foi utilizado para determinar o valor do 'custo de aquisição do investimento' para o MEP não pode ser diferente da avaliação do mesmo elemento, quando este servir para determinar o valor do 'patrimônio líquido', a ser utilizado pelo Método e que servirá para avaliar e classificar o investimento.*

[...]

*Desse forma, sob o aspecto fiscal, a expectativa de rentabilidade futura da Bovespa Holding S.A é o fundamento econômico para determinação do valor do 'custo de aquisição do investimento' , atribuído pelo contribuinte, e não fundamento econômico do ágio, visto que o ágio é resultado da diferença entre o valor do custo de aquisição do*

---

*investimento e o valor do patrimônio líquido da participação societária, quando avaliados sob os mesmos critérios.*

E o ágio, de acordo com a Fiscalização, **não poderia ter como fundamentação a expectativa de rentabilidade futura**, em razão de dois fundamentos. O primeiro desses fundamentos é baseado nas lições de Marco Aurélio Greco, em "aquisição em razão de operação de suponha a avaliação da participação societária para fins de versão dessa participação", inexistiria possibilidade de o ágio estar fundamentado, de forma autônoma, em rentabilidade futura, porque esta já estaria "inserida no conjunto de bens e direitos titularizados" pela pessoa jurídica.

Além disso, consigna a Fiscalização que o ágio **não poderia ter como fundamento a expectativa de rentabilidade futura** porque, como o que foi avaliado foram os ativos da *holding* (BVSP E CBLC), o fundamento desse ágio é o valor de mercado de ativos, alínea "a" do §2º do art. 20. Segundo a Fiscalização:

*Assim, se a Nova Bolsa quisesse considerar algum 'ágio por rentabilidade futura', deveria considerar somente aquele que ultrapassasse o valor de mercado dos ativos e passivos da controlada.*

[...]

*As participações societárias nas companhias CBLC e BVSP são os únicos bens que estão registrados no ativo da Bovespa Holding S.A. e obviamente são os bens que levaram a determinação do custo de aquisição do investimento. Assim, se houvesse algum ágio relacionado ao custo de aquisição este ágio teria por fundamento econômico o valor de mercado dos ativos da coligada terem sido avaliados por valor superior ao custo registrado na sua contabilidade.*

Com base nesses fundamentos é que a Fiscalização concluiu que o fundamento econômico do ágio resultante da incorporação de ações da Bovespa Holding S.A. pela Nova Bolsa não poderia ser classificado como valor de rentabilidade futura.

Discordo da tese da Fiscalização de que o ágio é inexistente. Mas concordo que o ágio não estava calcado na rentabilidade futura do investimento adquirido, no caso a Bovespa Holding, pois o laudo de avaliação apresentado não avaliou a Bovespa Holding.

A respeito desse laudo, aduz a então recorrente em seu recurso voluntário que o Auditor-Fiscal responsável pela autuação não teria afirmado que este não seria apto a aferir a expectativa de rentabilidade futura do Bovespa Holding, que ele apenas disse que o laudo de referia às atividades da CBLC e BVSP, "sem qualquer contestação ou impugnação ao laudo apresentado". Defendeu que, por se tratar de uma *holding*, necessariamente a sua expectativa de rentabilidade futura está relacionada a de suas controladas e acostou parecer do Professor Eliseu Martins que, além de outros argumentos, manifesta-se por dizer que uma *holding* pode ser avaliada de duas formas: com base nas demonstrações contábeis consolidadas ou, alternativamente, a avaliação pode se referir a cada uma das sociedades controladas individualmente, para depois, se inserir essas avaliações no balanço da controladora. Referido parecer foi acostado às fls. 2004/2.114.

Porém, compulsando-se os autos verifica-se que o referido laudo, elaborado pela empresa de consultoria Deloitte, afirma: " a avaliação feita com base no Fluxo de Caixa Futuro Descontado a Valor Presente refere-se às atividades de suas subsidiárias integrais CBLC e BVSP, que eram as empresas operacionais pertencentes à Bovespa Holding S.A.". Neste sentido, aliás, são os esclarecimentos da própria contribuinte durante o procedimento fiscal:

*"Com relação ao valor de rentabilidade futura da Bovespa Holding S.A., esclarecemos que seus resultados refletem aqueles de suas controladas, notadamente a Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia S.A. (CBLC S.A.) e a Bolsa de Valores de São Paulo-BVSP S.A. ("BVSP S.A."), conforme de Avaliação Econômico-Financeira elaborado pela DTT"*

Como bem destacado pela Fiscalização, o laudo de avaliação assim se refere às atividades operacionais que gerariam os 'fluxos de caixa operacionais projetado' para o período de 2008 a 2017:

*"A BOVESPA Holding, por meio de suas subsidiárias, abrange toda a cadeia relacionada às operações com títulos mobiliários: (i) negociação; (ii) compensação e liquidação; (iii) empréstimo de títulos e valores mobiliários; (iv) depositária, custódia e atividades ; (v) listagem; (vi) comercialização se cotações e informações de mercado; e (vii) licenciamento de software e índices de ações. As atividades de listagem, negociação, comercialização de cotações e informações de mercado, de processamento de dados, licenciamento de software e índices de ações são desenvolvidas por meio da controlada BVSP, enquanto as demais são exercidas pela controlada CBLC."*

Daí a pertinente conclusão do fiscal autuante, no sentido de que o fundamento desse ágio é o valor de mercado de ativos, alínea "a" do §2º do art. 20. Segundo a Fiscalização:

*"Assim, se a Nova Bolsa quisesse considerar algum 'ágio por rentabilidade futura', deveria considerar somente aquele que ultrapassasse o valor de mercado dos ativos e passivos da controlada."*

[...]

*As participações societárias nas companhias CBLC e BVSP são os únicos bens que estão registrados no ativo da Bovespa Holding S.A. e obviamente são os bens que levaram a determinação do custo de aquisição do investimento. Assim, se houvesse algum ágio relacionado ao custo de aquisição este ágio teria por fundamento econômico o valor de mercado dos ativos da coligada terem sido avaliados por valor superior ao custo registrado na sua contabilidade."*

A recorrente discordou desta abordagem mediante apresentação de Parecer de Eliseu Martins do qual destaca-se:

*"A avaliação de uma holding pode, por isso ser feita de duas formas, o que absolutamente não pode mudar o valor final da avaliação. Pode, primeiramente, tudo ser feito como se fossem*

*todas uma única pessoa jurídica, ou seja, com base nas demonstrações contábeis consolidadas. E pode, alternativamente, ser feita a avaliação de cada uma das sociedades controladas individualmente, para depois se inserir essas avaliações no balanço individual da controladora. O resultado será, obrigatoriamente, o mesmo na mensuração do valor econômico da controladora.*

*É algo semelhante ao uso do método da equivalência patrimonial na avaliação contábil de sociedades controladas: se tudo estiver tecnicamente correto, o lucro e o patrimônio líquidos das demonstrações individuais da controladora serão os mesmos que os das demonstrações consolidadas. Veja-se, inclusive, essa exigência nos Pronunciamentos Técnicos do CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis, como no caso do de número 43 (A não ser que hajam procedimentos contábeis diferentes entre o balanço individual da controladora e consolidado, o que no Brasil hoje só pode ocorrer por conta do ativo diferido mantido, opcionalmente, para o individual, mas não admitido para o balanço consolidado. Antes das novas normas contábeis de fato existiam outras diferenças, mas por conta de erros da Lei que foram corrigidos.)*

Todavia, a Resolução CFC nº 750/93, ao abordar o Princípio da Entidade, bem demonstra que *"as somas e agregações de patrimônios de diferentes Entidades não resultam em nova Entidade"*:

### *2.1 - O Princípio da Entidade*

*Art. 4º O Princípio da ENTIDADE reconhece o Patrimônio como objeto da Contabilidade e afirma a autonomia patrimonial, a necessidade da diferenciação de um Patrimônio particular no universo dos patrimônios existentes, independentemente de pertencer a uma pessoa, um conjunto de pessoas, uma sociedade ou instituição de qualquer natureza ou finalidade, com ou sem fins lucrativos. Por consequência, nesta acepção, o patrimônio não se confunde com aqueles dos seus sócios ou proprietários, no caso de sociedade ou instituição.*

*Parágrafo único. O PATRIMÔNIO pertence à ENTIDADE, mas a recíproca não é verdadeira. A soma ou agregação contábil de patrimônios autônomos não resulta em nova ENTIDADE, mas numa unidade de natureza econômico-contábil."*

#### *2.1.1 - A autonomia patrimonial*

*O cerne do Princípio da ENTIDADE está na autonomia do patrimônio a ela pertencente. O Princípio em exame afirma que o patrimônio deve revestir-se do atributo de autonomia em relação a todos os outros Patrimônios existentes, pertencendo a uma Entidade, no sentido de sujeito suscetível à aquisição de direitos e obrigações. A autonomia tem por corolário o fato de que o patrimônio de uma Entidade jamais pode confundir-se com aqueles dos seus sócios ou proprietários. Por consequência, a Entidade poderá ser desde uma pessoa física, ou qualquer tipo*

*de sociedade, instituição ou mesmo conjuntos de pessoas, tais como:*

- famílias;*
- empresas;*
- governos, nas diferentes esferas do poder;*
- sociedades beneficentes, religiosas, culturais, esportivas, de lazer, técnicas;*
- sociedades cooperativas;*
- fundos de investimento e outras modalidades afins.*

*No caso de sociedades, não importa que sejam sociedades de fato ou que estejam revestidas de forma jurídica, embora esta última circunstância seja a mais usual.*

*O patrimônio, na sua condição de objeto da Contabilidade, é, no mínimo, **aquele juridicamente formalizado como pertencente à Entidade, com ajustes quantitativos e qualitativos realizados em consonância com os princípios da própria Contabilidade.***

*A garantia jurídica da propriedade, embora por vezes suscite interrogações de parte daqueles que não situam a autonomia patrimonial no cerne do Princípio da Entidade, é indissociável desse princípio, pois é a única forma de caracterização do direito ao exercício de poder sobre o mesmo Patrimônio, válida perante terceiros. Cumpre ressaltar que, sem autonomia patrimonial fundada na propriedade, os demais Princípios Fundamentais perdem o seu sentido, pois passariam a referir-se a um universo de limites imprecisos.*

*A autonomia patrimonial apresenta sentido unívoco. Por conseqüência, o patrimônio pode ser decomposto em partes segundo os mais variados critérios, tanto em termos quantitativos quanto qualitativos. Mas nenhuma classificação, mesmo que dirigida sob ótica setorial, resultará em novas Entidades. Carece, pois de sentido, a idéia de que as divisões ou departamentos de uma Entidade possam constituir novas Entidades, ou microentidades”, precisamente porque sempre lhes faltará o atributo da autonomia.*

*A única circunstância em que poderá surgir nova Entidade, será aquela em que a propriedade de parte do patrimônio de uma Entidade, for transferida para outra unidade, eventualmente até criada naquele momento. Mas, no caso, teremos um novo patrimônio autônomo, pertencente a outra Entidade.*

*Na contabilidade aplicada, especialmente nas áreas de custos e de orçamento, trabalha-se, muitas vezes, com controles divisionais, que podem ser extraordinariamente úteis, porém não significam a criação de novas Entidades, precisamente pela ausência de autonomia patrimonial.*

#### *2.1.2 - Da soma ou da agregação de patrimônios*

*O Princípio da Entidade apresenta corolário de notável importância, notadamente pelas suas repercussões de natureza*

---

*prática: as somas e agregações de patrimônios de diferentes Entidades não resultam em nova Entidade. Tal fato assume especial relevo por abranger as demonstrações contábeis consolidadas de Entidades pertencentes a um mesmo grupo econômico, isto é, de um conjunto de Entidades sob controle único.*

*A razão básica é a de que as Entidades cujas demonstrações contábeis são consolidadas mantêm sua autonomia patrimonial, pois seus Patrimônios permanecem de sua propriedade. Como não há transferência de propriedade, não pode haver formação de novo patrimônio, condição primeira da existência jurídica de uma Entidade. O segundo ponto a ser considerado é o de que a consolidação se refere às demonstrações contábeis, mantendo-se a observância dos Princípios Fundamentais de Contabilidade no âmbito das Entidades consolidadas, resultando em uma unidade de natureza econômico-contábil, em que os qualificativos ressaltam os dois aspectos de maior relevo: o atributo de controle econômico e a fundamentação contábil da sua estruturação.*

*As demonstrações contábeis consolidadas, apresentando a posição patrimonial e financeira, resultado das operações, as origens e aplicações de recursos ou os fluxos financeiros de um conjunto de Entidades sob controle único, são peças contábeis de grande valor informativo para determinados usuários, embora isso não elimine o fato de que outras informações possam ser obtidas nas demonstrações que foram consolidadas.*

Correto, portanto, o entendimento firmado pela autoridade julgadora de 1ª instância acerca dos elementos que deveriam ser considerados para avaliação da rentabilidade futura da Bovespa Holding:

*Se a análise tivesse por finalidade a determinação do Valor Presente do Fluxo de Caixa Futuro Descontado da Bovespa Holding, como proposto às fls. 1213, então necessariamente haveria de se fazer projeções quanto ao fluxo de dividendos e de juros sobre o capital próprio a receber de suas subsidiárias, a previsão de aportes de recursos nas empresas controladas, as estimativas das futuras despesas de titularidade da própria Bovespa Holding, etc. Nada consta no referido laudo, quanto a esta matéria. Em vez disso, o laudo traz projeções de receitas e de custos de titularidade de suas subsidiárias, a demonstrar que o objeto da avaliação é, em realidade, o valor de mercado dos seus ativos, como bem concluiu a autoridade fiscal.*

Veja-se que não são apenas as receitas e despesas das investidas que determinam a projeção de rentabilidade futura. Existem outros fatos, como controle, mercado, harmonia da sociedade que pode estar refletida em uma das empresas operacionais ou na *holding* e, com isso, as sociedade por ela controladas não terem a mesma rentabilidade futura projetada trazida a valor presente. Há variáveis que podem diferir em cada projeção, como o risco que interfere no custo de capital da *holding*.

Essa também foi a fundamentação do voto do relator (Cons. Marcos Aurélio Pereira Valadão), porém como não concordo com a tese do jurista Marco Aurélio Greco, citada pelo relator e pela Fiscalização, é que o acompanhei pelas conclusões. Assim, destaco a parte do voto do relator com a qual não concordei:

*Posição, que embora não seja exatamente o mesmo fundamento, coincide, in casu, com a posição de Marco Aurélio Greco, que serviu de base à autuação, conforme transcrição do TVF abaixo (fls e-62):*

*A segunda hipótese [que é a que se adequa ao quadro presente] de aquisição de participação societária apresentada no estudo de Marco Aurélio Greco trata da "aquisição em razão de operação que suponha a avaliação da participação societária para fins de versão dessa participação", onde conclui que não há espaço para identificar como fundamento econômico de ágio eventualmente existente a expectativa de rentabilidade futura como entidade autônoma (letra 13' do § 2º do artigo 20 do DL nº 1.598/77).*

Aliás, cabe também esclarecer, em razão das alegações da contribuinte de que fez a segregação dos fundamentos do ágio nos termos da doutrina do jurista Marco Aurélio Greco citada no TVF, que a referida segregação, porém, não ocorreu por ocasião da aquisição do investimento. Às fls. 193/195 estão os lançamentos contábeis da aquisição apresentados à Fiscalização, onde o ágio foi registrado sem segregação. À fl. 196 consta que houve amortização contábil a partir de 30/06/2008 sem qualquer segregação, e às fls. 205/206 consta que foram adicionados ao lucro real os valores amortizados até novembro/2008. Somente em 30/12/2008 consta um registro que parece ter a ver com a segregação (fl. 203).

Neste sentido, às fls. 1137 e seguintes consta Relatório de Avaliação Patrimonial também de autoria de Deloitte, data base 08/05/2008, mas elaborado em novembro/2008. Sua finalidade foi "*fornecer o valor de mercado dos bens à BMF & BOVESPA, o qual será utilizado no processo de incorporação da BOVESPA HOLDING*". Evidente, assim, que esta aferição, não poderia repercutir na fundamentação do ágio formado no momento da aquisição. Esta apuração apenas altera o valor do ágio depois da incorporação, e reduz o valor que a contribuinte passa a amortizar a partir dali.

É certo que a atuada levantou balanço em 08/05/2008 e nas notas explicativas (fls. 782) constava que até o encerramento do exercício de 2008 seria feita a segregação. Porém esta só ocorreu depois que a atuada incorporou a Bovespa Holding. Inclusive, os ativos intangíveis que são objeto de avaliação e segregação são aqueles pertencentes à BVSP e à CBLC, que só passam ao controle direto da atuada depois da incorporação da Bovespa Holding, e possivelmente por esta razão impõem à atuada a adequação de seus registros contábeis acerca da natureza do ágio antes registrado. Retroagir os efeitos desta segregação à data da incorporação implicaria reconhecer que, à época da aquisição da Bovespa Holding S/A, o ativo adquirido seria, em verdade, as participações societárias de BVSP e CBLC, desconsiderando-se a existência daquela intermediária, cuja posterior incorporação, aliás, é invocada, no âmbito tributário, para justificar a amortização do ágio na forma do art. 7º da Lei nº 9.532/97.

Por fim, e como um segundo argumento para manter a autuação, tem-se, como bem demonstrado no TVF e corroborado pelo voto vencedor do acórdão recorrido, "o contribuinte realizou a incorporação das ações da Bovespa Holding S.A. ao seu patrimônio por valor completamente diverso do apontado pelo laudo de avaliação e por critério de avaliação completamente diverso do utilizado pelo laudo de avaliação".

De fato, apesar de ter solicitado a elaboração de Laudo de Avaliação Econômico-financeira da Bovespa Holding S.A. com a finalidade de definir o valor justo de mercado das ações a serem incorporadas, a suposta rentabilidade futura da investida refletida naquela avaliação não foi invocada, nos termos do art. 170, §1º, inciso I da Lei nº 6.404/76:

*Art. 170. Depois de realizados 3/4 (três quartos), no mínimo, do capital social, a companhia pode aumentá-lo mediante subscrição pública ou particular de ações.*

*§ 1º O preço de emissão deverá ser fixado, sem diluição injustificada da participação dos antigos acionistas, ainda que tenham direito de preferência para subscrevê-las, tendo em vista, alternativa ou conjuntamente: (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997)*

*I - a perspectiva de rentabilidade da companhia; (Incluído pela Lei nº 9.457, de 1997)*

*II - o valor do patrimônio líquido da ação; (Incluído pela Lei nº 9.457, de 1997)*

*III - a cotação de suas ações em Bolsa de Valores ou no mercado de balcão organizado, admitido ágio ou deságio em função das condições do mercado. (Incluído pela Lei nº 9.457, de 1997)*

As ações foram avaliadas por seu valor de mercado na forma do inciso III do referido art. 170, §1º, motivo do descompasso de valores entre o acordado e o mencionado laudo de avaliação. Ou seja, a vontade manifestada pelas partes justifica o valor atribuído às ações a partir de sua cotação em Bolsa, mas, no âmbito tributário, pretende-se integrar esta vontade associando-se o preço fixado a outra hipótese do art. 170, §1º da Lei nº 6.404/76, com base em um laudo de avaliação elaborado contemporaneamente à aquisição, mas desprezado como justificativa societária do valor definido para a operação.

Em face ao exposto, a autuação deve ser mantida porque o laudo de fls. 123/168 não se prestou a avaliar a rentabilidade futura da Bovespa Holding.

(assinado digitalmente)  
Adriana Gomes Rêgo

## Declaração de voto

Conselheiro André Mendes de Moura

Gostaria de acrescentar meus fundamentos para acompanhar as razões apresentadas pelo relator no sentido de negar provimento ao recurso especial da Contribuinte (Nova Bolsa S.A.).

A princípio, transcrevo síntese da autuação, bem descrita pelo voto da DRJ:

*Trata-se, no presente caso, da **amortização do ágio** que fora escriturado pelo interessado por ocasião da **incorporação da totalidade das ações da Bovespa Holding S.A.**, ocorrida em 08/05/2008.*

*Pela incorporação de ações, a Bovespa Holding passou a ser subsidiária integral da autuada, consoante prevê o art. 252 da Lei nº 6.404/76 (Lei das Sociedades por Ações). **Com base em seu valor de mercado, as ações recebidas foram avaliadas em aproximadamente R\$17,94 bilhões e a participação societária foi registrada no ativo de forma desmembrada, sendo R\$1,54 bilhão escriturado como valor de patrimônio líquido, pelo método da equivalência patrimonial (MEP), e os demais R\$16,39 bilhões foram registrados como ágio.***

*Como contrapartida, foi lançado a crédito o valor de **R\$1,53 bilhão, na conta de capital social, e o montante de R\$16,41 na conta de reserva de capital.** Posteriormente, em 28/11/2008, o contribuinte absorveu o patrimônio da sua subsidiária integral mediante a transformação societária prevista no art. 227 da Lei nº 6.404/76, ou seja, a controladora incorporou a sociedade controlada, com a extinção da personalidade jurídica desta última. (grifei)*

Registro primordial é de que a operação em debate tem como origem a **incorporação de ações** da Bovespa Holding, que passou a ser subsidiária integral da Contribuinte. Em seguida, a Contribuinte (controladora) **incorporou** a Bovespa Holding.

O que se discute é a contabilização das ações no ativo, ao se escriturar R\$1,54 bilhões como patrimônio líquido e R\$16,39 bilhões como ágio, em uma operação de **incorporação de ações**.

Na incorporação de ações, a incorporadora (investidora) aumenta seu capital, que é integralizado com as ações da sociedade incorporada, e entrega estas novas ações para os acionistas da incorporada. Ou seja, preserva-se a existência da sociedade que teve as ações incorporadas, passando a ser subsidiária da sociedade que incorporou as suas ações.

Ocorre que na incorporação de ações, há que se atribuir um valor para as ações que serão incorporadas, valor que deve ser atribuído levando-se em consideração não apenas uma medida econômica ou contábil, mas também componentes circunstanciais, como no caso concreto, no qual se buscava uma perfeita distribuição de ações (50%) para a BM&F e a Bovespa Holding, o denominado "Equilíbrio Acionário" do "Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações".

Sobre a avaliação das ações que serão incorporadas, predica o art. 252 da Lei nº 6.404, de 1976 (Lei das S.A.):

*Art. 252. A incorporação de todas as ações do capital social ao patrimônio de outra companhia brasileira, para convertê-la em subsidiária integral, será submetida à deliberação da assembleia-geral das duas companhias mediante protocolo e justificação, nos termos dos artigos 224 e 225.*

*§ 1º A assembleia-geral da companhia incorporadora, se aprovar a operação, deverá autorizar o aumento do capital, a ser realizado com as ações a serem incorporadas e nomear os peritos que as avaliarão; os acionistas não terão direito de preferência para subscrever o aumento de capital, mas os dissidentes poderão retirar-se da companhia, observado o disposto no art. 137, II, mediante o reembolso do valor de suas ações, nos termos do art. 230. (grifei)*

Não por acaso é feita referência ao artigo 224 da lei sob análise:

*Art. 224. As condições da incorporação, fusão ou cisão com incorporação em sociedade existente constarão de protocolo firmado pelos órgãos de administração ou sócios das sociedades interessadas, que incluirá:*

*(...)*

*III - os critérios de avaliação do patrimônio líquido, a data a que será referida a avaliação, e o tratamento das variações patrimoniais posteriores;*

Observe-se que a lei não dispõe sobre o critério para a **avaliação do patrimônio líquido**.

No caso concreto, foi realizada por empresa especializada, no qual concluiu que "o valor justo de mercado" situa-se no intervalo de R\$20,724 bilhões e R\$22,319 bilhões.

Relata a autoridade fiscal que foi adotado um outro valor, registrado na ata da AGE que aprovou a incorporação das ações, na ordem de R\$17,942 bilhões, equivalente à "média ponderada pelo volume financeiro transacionado das cotações médias" observadas nos pregões da Bolsa de Valores de São Paulo dentro de um intervalo temporal.

Deu-se, portanto, a **avaliação do patrimônio líquido** na ordem de R\$17,942 bilhões.

Prossegue a autuação fiscal discorrendo que, sendo as ações da sociedade incorporada um investimento, correspondente a um investimento em controlada, submeter-se-ia ao Método de Equivalência Patrimonial (art. 248 da Lei das S.A.) e, por consequência, ao disposto no art. 20 do Decreto-Lei nº 1.598, de 1977, que trata do desdobramento do custo de aquisição:

*Art. 20. O contribuinte que avaliar investimento pelo valor de patrimônio líquido deverá, por ocasião da aquisição da participação, desdobrar o custo de aquisição em: (Redação dada pela Lei nº 12.973, de 2014) (Vigência)*

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

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

Na determinação do patrimônio líquido, constatou a Fiscalização a diversidade de critérios na avaliação (um estimado por empresa especializada, outro determinado pela AGE), levando a aplicação para o art. 21 do Decreto-Lei nº 1.598, de 1977, no sentido de se promover ajustes para uniformizar os critérios contábeis adotados pela investida e pelo contribuinte.

Fato é que a autoridade autuante conclui que, na incorporação de ações, a avaliação do patrimônio líquido precede a efetiva incorporação, de maneira que **o valor do patrimônio líquido é o mesmo do custo de aquisição, razão pela qual não há que se falar em ágio.** Transcrevo excerto do TVF:

*O MEP, ao visar a classificação contábil da participação societária, utiliza-se de três componentes valorativos: o "custo de aquisição do investimento", o "valor do patrimônio líquido" e o "ágio" (ou deságio). Entretanto, somente os dois primeiros são mensurados por avaliação patrimonial. O valor do "ágio" é determinado pela diferença entre os outros dois.*

*Na "Incorporação de Ações", os critérios de avaliação da participação societária que está sendo adquirida determinaram o "custo de aquisição do investimento", e, como visto, o critério econômico de avaliação passou a ser também o critério contábil, uma vez utilizado seu valor para registro contábil.*

*As regras do MEP determinam a adoção de critérios contábeis uniformes na avaliação dos elementos patrimoniais, inclusive dos investimentos em participação societária. Assim, a avaliação do elemento que foi utilizado para determinar o valor do "custo de aquisição do investimento" para o MEP não pode ser diferente da avaliação do mesmo elemento, quando este servir para determinar o valor do "patrimônio líquido", a ser utilizado pelo Método e que servirá para avaliar e classificar o investimento.*

*Apenas a título de esclarecimento, cabe mencionar que nos casos de aquisição de participação societária por compra e venda de ações, o valor pago, ou "custo de aquisição do investimento" é mensurado pelo valor do "caixa" utilizado, que está registrado e é avaliado contabilmente pelo critério de avaliação contábil por seu custo histórico, por "valores de entrada", e o balanço da coligada ou controlada normalmente também tem seus ativos e passivos registrados por seus custos históricos, assim os "critérios contábeis" são uniformes.*

*No caso sob análise o "custo de aquisição do investimento" não foi mensurado pelo critério do custo histórico, e sim, é oriundo de um valor atribuído na operação de "Incorporação de Ações", com base no critério de avaliação econômico pelo valor de mercado.*

*Em uma operação de compra de ações, o valor do patrimônio líquido contábil da companhia a ser adquirida poderá ser acrescido de um ágio em razão da expectativa de rentabilidade futura da companhia. Porém na operação de "Incorporação de Ações", essa expectativa de rentabilidade futura é parte do valor da companhia adquirida, exteriorizada no momento em que as partes atribuíram o valor do aumento de capital e o valor de registro da participação societária. No MEP este valor pode ser considerado o "custo de aquisição do investimento".*

*Desta forma, sob o aspecto fiscal, a expectativa de rentabilidade futura da Bovespa Holding S.A. é o fundamento econômico para determinação do valor do "custo de aquisição do investimento", atribuído pelo contribuinte, e não fundamento econômico do ágio, visto que o ágio é resultado da diferença entre o valor do custo de aquisição do investimento e o valor do patrimônio líquido da participação societária, quando avaliados sob os mesmos critérios.*

Trata-se da principal fundamentação da autoridade autuante, no sentido de que não há ágio a ser contabilizado, **porque o patrimônio líquido avaliado, para que se possa processar a incorporação das ações, é precisamente o custo de aquisição.**

De fato, na incorporação de ações, continuam existindo a empresa investidora (sociedade que incorporou as ações) e a empresa investida (sociedade que teve as ações incorporadas). Há um aumento de capital na sociedade que incorporou as ações, integralizado pelas ações da empresa que teve as ações incorporadas, e há uma reavaliação do patrimônio líquido da empresa que teve as ações incorporadas. Observa-se que o que se processa é um aumento de capital na sociedade que incorporou as ações, tanto que a contrapartida das ações reavaliadas é lançamento em conta de capital.

Situação diferente da apresentada pelo art. 7º e 8º da Lei nº 9.532, de 1997, no qual a empresa A tem um investimento (empresa X), com patrimônio líquido 100, e que é **alienado** para a empresa B, pelo custo de aquisição 150. **A empresa que detinha o investimento (empresa A) "sai de cena"**, e eventual ágio será aproveitado pela investidora (empresa B) ou investida (empresa X).

Na incorporação de ações, a **empresa investida desempenha o papel, ao mesmo tempo, de alienante e adquirente**, por isso, não há que se falar em ágio, mas sim em **reavaliação do patrimônio líquido** da própria investida, que será objeto de aquisição mediante incorporação de ações. Repito: a mesma empresa que aliena as ações vai se tornar a investidora, vez que passará a deter ações da adquirente. Tanto que, na avaliação das ações a serem incorporadas, há margem considerável de manipulação do valor, no sentido, inclusive, de permitir um ajuste como o realizado no caso concreto, para que os dois acionistas detenham precisamente 50% do capital.

E, subsidiariamente, a Fiscalização discorre (e-fl. 59):

*Ainda que, na aquisição da Bovespa Holding S.A. pela Nova Bolsa S.A. fosse possível se considerar algum ágio, o artigo 20 do Decreto-Lei 1.598/77, que trata do desdobramento do custo de aquisição, estipula que o seu lançamento deverá indicar o fundamento econômico a que se refere o ágio, dentre os três previstos (...)*

Ao final, concluiu que, se fosse para se falar de ágio, o fundamento econômico adotado para avaliação do patrimônio líquido da Bovespa Holding foi a letra "a" do art. 21 do Decreto-Lei nº 1.598, de 1977, qual seja, o **valor de mercado**. Isso porque a Bovespa Holding só tinha como ativos a BVSP e a CBLC:

*As participações societárias nas companhias CBLC e BVSP são os únicos bens que estão registrados no ativo da Bovespa Holding S.A. e obviamente são os bens que levaram a determinação do custo de aquisição do investimento. Assim, se houvesse algum ágio relacionado ao custo de aquisição este ágio teria por fundamento econômico o valor de mercado dos ativos da coligada terem sido avaliados por valor superior ao custo registrado na sua contabilidade. (grifei)*

Concluiu no sentido de que não haveria que se falar em amortização do ágio com base no fundamento econômico de rentabilidade futura, o que afastaria a aplicação do inciso III, art. 7º da Lei nº 9.532, de 1997:

*Assim, a conclusão a que se chega é que o fundamento econômico do ágio resultante da incorporação de ações da Bovespa Holding S. A. pela Nova Bolsa S. A. não poderia ter sido classificado como valor de rentabilidade futura - entidade autônoma -previsto na letra "b", do § 2º do artigo 20 do Decreto-Lei 1.598/77.*

Diante do exposto, acompanho o relator, no sentido de negar provimento ao recurso especial da Contribuinte.

(assinado digitalmente)

André Mendes de Moura

## Declaração de Voto

Conselheiro Rafael Vidal de Araujo

No mérito, em que pesem as razões expostas pelo Relator, peço licença para acompanhá-lo apenas por suas conclusões no que concerne à glosa das despesas com amortização de ágio, pelos motivos que passo a expor.

Como bem pontuado no voto proferido pela Conselheira Adriana Gomes Rêgo, que acompanhei integralmente, o autor da ação fiscal afirma no TVF que o ágio contabilizado por Nova Bolsa S.A. quando da incorporação das ações de Bovespa Holding S.A. não pode ser qualificado como sendo fruto da rentabilidade futura de Bovespa Holding S.A. (art. 20, § 2º, "b" do Decreto nº 70.235/72).

Veja que Bovespa Holding S.A. não é uma empresa "operacional". Toda sua renda provém de suas subsidiárias integrais, as companhias BVSP S.A. e CBLC S.A., essas sim empresas operacionais, e cujas ações estão registradas no ativo de Bovespa Holding S.A. Noutras palavras, BVSP S.A. e CBLC S.A. são ativos de propriedade de Bovespa Holding S.A.

Por sua vez o laudo de avaliação de Bovespa Holding S.A., elaborado pela consultoria Deloitte com base na rentabilidade futura de BVSP S.A. e CBLC S.A., nada mais é do que a avaliação dos ativos de Bovespa Holding S.A. a valor de mercado.

Ou seja, como BVSP S.A. e CBLC S.A. são ativos de Bovespa Holding S.A., o ágio em comento é fruto da diferença entre o valor de mercado desses ativos e o valor desses mesmos ativos registrados na contabilidade de Bovespa Holding S.A., conforme disposto no art. 20, § 2º, "a" do Decreto nº 70.235/72, *in verbis*:

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

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

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

*(...)*

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

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

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

*(...)*

Sobre o assunto a autoridade fiscal assim se pronunciou (vide item 5.1 do TVF à e-fl. 64 e ss.):

*O contribuinte informa em correspondência endereçada a esta fiscalização (fls. 625) que "a contabilização da participação societária de Bovespa Holding S.A. observou o disposto na Instrução CVM nº 247/96" que "Dispõe sobre a avaliação de investimentos em sociedades coligadas e controladas e sobre os procedimentos para elaboração e divulgação das demonstrações contábeis consolidadas, para o pleno atendimento aos Princípios Fundamentais de Contabilidade..."*

*(...)*

*Em nota explicativa a instrução CVM 469, de 02 de maio de 2008, assim se pronunciou a CVM:*

*"Não obstante, as operações de aquisição de investimentos permanentes em controladas e coligadas estão sujeitas ao disposto na Instrução CVM nº 247, de 27 de março de 1996, que prevê procedimento parcialmente convergente com as normas internacionais quando trata da contabilização do ágio ou deságio na aquisição de investimento avaliado pelo método da equivalência patrimonial. A Instrução CVM nº 285, de 31 de julho de 1998, que altera a Instrução CVM nº 247, de 1996, estabelece que o ágio por rentabilidade futura é somente aquele que ultrapassar o valor de mercado dos ativos e passivos." (g.n.)*

*Assim, se a Nova Bolsa quisesse considerar algum "ágio por rentabilidade futura", deveria considerar somente aquele que ultrapassasse o valor de mercado dos ativos e passivos da controlada. Incluindo as suas subsidiárias integrais, BVSP E CBLC, que haviam sido avaliadas pelo laudo de avaliação da DTT, pelos seus valores de mercado. (g.n.)*

*Por se tratar a controlada da Nova Bolsa S.A. de uma holding, seus ativos eram as participações societárias na BVSP e na CBLC, suas subsidiárias integrais.*

*O valor de mercado de seus ativos (BVSP e CBLC) pode ser obtido por meio do Laudo de Avaliação da Bovespa Holding S.A. feito com base no "valor presente dos fluxos de caixa líquidos gerados pelas operações da empresa no futuro", haja vista, que os fluxos de caixa considerados foram os das companhia CBLC e BVSP.*

*A letra "a" do artigo 21 prevê como primeiro fundamento econômico a ser utilizado para o lançamento de eventual ágio: "o valor de mercado de bens do ativo da coligada ou controlada superior ou inferior ao custo registrado na sua contabilidade" As participações societárias nas companhia CBLC e BVSP são os únicos bens que estão registrados no ativo da Bovespa Holding S.A. e obviamente são os bens que levaram a determinação do custo de aquisição do investimento. Assim, se houvesse algum ágio relacionado ao custo de aquisição este ágio teria por fundamento econômico o valor de mercado dos ativos da*

coligada terem sido avaliados por valor superior ao custo registrado na sua contabilidade. (g.n.)

Assim, a conclusão a que se chega é que o fundamento econômico do ágio resultante da incorporação de ações da Bovespa Holding S. A. pela Nova Bolsa S. A. não poderia ter sido classificado como valor de rentabilidade futura - entidade autônoma - previsto na letra "b", do do § 2º, do artigo 20 do Decreto-Lei 1.598/77. (g.n.)

(...)

Não sendo fruto da expectativa da rentabilidade futura de Bovespa Holding S.A., e sim do aumento de valor de seus ativos (BVSP S.A. e CBLC S.A.) quando comparado ao valor contabilizado, a amortização do ágio contabilizado por Nova Bolsa S.A quando da incorporação das ações de Bovespa Holding S.A. não pode ser registrada como despesa para fins fiscais, haja vista o disposto nos arts. 7º e 8º da Lei nº 9.532/97.

No caso, conforme divulgado pelas próprias companhias por meio da publicação do Fato Relevante, de 19 de fevereiro de 2008, Bovespa Holding S.A. e BM&F S.A. iniciaram "conversações visando a integração de suas atividades" (e-fl. 107).

Neste primeiro comunicado ao público não foi informada a forma pela qual se daria a "integração das atividades" das duas companhias.

Como é sabido, existem diversas formas de promover-se a integração das atividades de duas companhias. Duas, entretanto, se destacam por serem mais diretas. A primeira delas seria a realização de uma fusão pura e simples entre as companhias. A outra seria por meio da incorporação pura e simples de uma pela outra.

Ocorre que em nenhuma dessas duas formas mais diretas de "integração das atividades" das companhias haveria a possibilidade de dedução fiscal de despesas com amortização de ágio. Isso porque naquele momento nenhuma das duas companhias possuía participação societária na outra adquirida com ágio, algo que impede a incidência do disposto no art. 7º da Lei nº 9.532/97, *in verbis*:

*Art. 7º A pessoa jurídica que absorver patrimônio de outra, em virtude de incorporação, fusão ou cisão, na qual detenha participação societária adquirida com ágio ou deságio, apurado segundo o disposto no art. 20 do Decreto-Lei nº 1.598, de 26 de dezembro de 1977:*

(...)

Posteriormente, em 25 de março de 2008, as companhias divulgaram novo Fato Relevante onde informaram alguns detalhes sobre "integração de suas atividades". Os dois primeiros parágrafos desse documento encontram-se a seguir transcritos (e-fl. 106):

*A BOVESPA HOLDING S.A. (BOVH3) e a BOLSA DE MERCADORIAS & FUTUROS - BM&F S.A. (BMEF3), em complemento às informações divulgadas no Fato Relevante de 19 de fevereiro de 2008, vêm informar que seus respectivos Conselhos de Administração, em reuniões realizadas no dia 25*

*de março, decidiram propor aos respectivos acionistas uma integração das atividades das duas companhias, com formação de uma entidade provisoriamente denominada de Nova Bolsa.*

*A Nova Bolsa será uma companhia aberta, registrada na Comissão de Valores Mobiliários, e cujas ações serão negociadas no Novo Mercado. Serão procedidas operações de reorganização societária que resultarão na emissão de ações ordinárias da Nova Bolsa para os acionistas da BM&F e da Bovespa Holding, na proporção de 50% para cada Companhia. Adicionalmente, os acionistas da Bovespa Holding receberão pagamento de R\$ 1,24 bilhão.*

*(...)*

Como visto no trecho acima, Bovespa Holding S.A. e BM&F S.A. decidiram incluir no processo de "integração de suas atividades" uma terceira companhia, denominada Nova Bolsa S.A (companhia sem atividade e com capital de pífios 500 reais).

Ademais, decidiram que ao longo do processo Nova Bolsa S.A. emitiria ações aos acionistas de Bovespa Holding S.A. e BM&F S.A. de maneira que a participação de cada grupo de acionistas representasse 50% do capital de Nova Bolsa S.A. Adicionalmente, Nova Bolsa S.A. pagaria aos acionistas de Bovespa Holding S.A. o valor de 1,24 bilhão de reais.

Em 17 de abril de 2008 as companhias divulgaram o último Fato Relevante antes da efetiva integração de suas atividades, ocorrida em 08 de maio de 2008. Por meio deste documento foi detalhada a forma de "integração das atividades" das companhias (e-fl. 94 e ss.).

Conforme divulgado no documento acima referido, a forma de integração adotada consistiu: (i) na incorporação, por Nova Bolsa S.A., do patrimônio de BM&F S.A. a valor contábil, cabendo aos acionistas dessa companhia 50% das ações ordinárias da incorporadora; e (ii) na incorporação, por Nova Bolsa S.A., das ações de Bovespa Holding S.A. a valor de mercado, cabendo aos acionistas dessa companhia 50% das ações ordinárias da incorporadora, mais ações preferenciais resgatáveis no valor total de 1,24 bilhão de reais.

Foi em razão da incorporação das ações de Bovespa Holding S.A. a valor de mercado que Nova Bolsa S.A. contabilizou o ágio cuja despesa com amortização foi glosada pela fiscalização. E é aqui que se verifica a questão da inexistência de fundamento econômico para esse ágio.

De fato, o referido ágio não decorreu de nenhum esforço econômico por parte de Nova Bolsa S.A., de BM&F S.A. ou mesmo de Bovespa Holding S.A.

Ocorre que um ágio formado sem substância econômica que o justifique não é passível de amortização, sequer para fins contábeis, conforme disposto no Ofício-Circular/CVM/SNC/SEP nº 01/2007 (expedido, portanto, antes da integração das atividades das duas companhias), *in verbis*:

#### *20.1.7 “Ágio” gerado em operações internas*

*A CVM tem observado que determinadas operações de reestruturação societária de grupos econômicos (incorporação*

de empresas ou incorporação de ações) resultam na geração artificial de “ágio”.

Uma das formas que essas operações vêm sendo realizadas, inicia-se com a avaliação econômica dos investimentos em controladas ou coligadas e, ato contínuo, utilizar-se do resultado constante do laudo oriundo desse processo como referência para subscrever o capital numa nova empresa. Essas operações podem, ainda, serem seguidas de uma incorporação.

Outra forma observada de realizar tal operação é a incorporação de ações a valor de mercado de empresa pertencente ao mesmo grupo econômico.

Em nosso entendimento, ainda que essas operações atendam integralmente os requisitos societários, do ponto de vista econômico-contábil é preciso esclarecer que o ágio surge, única e exclusivamente, quando o preço (custo) pago pela aquisição ou subscrição de um investimento a ser avaliado pelo método da equivalência patrimonial, supera o valor patrimonial desse investimento. E mais, preço ou custo de aquisição somente surge quando há o dispêndio para se obter algo de terceiros. Assim, não há, do ponto de vista econômico, geração de riqueza decorrente de transação consigo mesmo. Qualquer argumento que não se fundamente nessas assertivas econômicas configura sofisma formal e, portanto, inadmissível. (g.n.)

Não é concebível, econômica e contabilmente, o reconhecimento de acréscimo de riqueza em decorrência de uma transação dos acionistas com eles próprios. Ainda que, do ponto de vista formal, os atos societários tenham atendido à legislação aplicável (não se questiona aqui esse aspecto), do ponto de vista econômico, o registro de ágio, em transações como essas, somente seria concebível se realizada entre partes independentes, conhecedoras do negócio, livres de pressões ou outros interesses que não a essência da transação, condições essas denominadas na literatura internacional como “arm’s length”.

Portanto, é nosso entendimento que essas transações não se revestem de substância econômica e da indispensável independência entre as partes, para que seja passível de registro, mensuração e evidenciação pela contabilidade. (g.n.)

(...)

E nem se diga que BM&F S.A. era o terceiro que despendeu esforço econômico, justificando assim a dedutibilidade do ágio. O que ocorreu, em verdade, foi a fusão dos patrimônios de BM&F S.A. e Bovespa Holding S.A. E como essas duas companhias não possuíam participação na outra adquirida com ágio, nenhum ágio poderia ser amortizado, como dito anteriormente.

O processo de integração empregado por BM&F S.A. e Bovespa Holding S.A., com utilização de Nova Bolsa S.A. teve como propósito primordial (ou mesmo único) a formação artificial do ágio.

E um ágio assim formado não pode ser aproveitado para reduzir o resultado fiscal da companhia (e nem para reduzir resultado contábil), conforme já reiteradamente decidido por esta Turma.

Tendo em vista todo o acima exposto, voto por manter a glosa das despesas com amortização do ágio surgido na incorporação das ações de Bovespa Holding S.A. por Nova Bolsa S.A., acompanhando assim o voto do Relator por suas conclusões, na forma do voto da Conselheira Adriana Gomes Rêgo.

(assinado digitalmente)  
Rafael Vidal de Araujo

## **Declaração de Voto**

Conselheiro Gerson Macedo Guerra

Como bem mencionado pelo Relator, as matérias postas à apreciação desta Câmara Superior referem-se à:

1. desnecessidade de indicação do montante preciso do ágio a ser aproveitado fiscalmente.
2. desnecessidade de apresentação de documentação de suporte do fundamento econômico do ágio;
3. inexistência de previsão legal para a adição, à base de cálculo da CSLL, da despesa com a amortização de ágio considerada indedutível pela fiscalização;
4. inaplicabilidade da multa isolada em razão do encerramento do ano-base de 2009;
5. impossibilidade de cumulação da multa isolada com a multa de ofício; e
6. ilegalidade da cobrança de juros sobre a multa.

Com exceção do item 4 e 5, acima, ousou, respeitosamente, discordar da posição do Relator.

O voto vencedor do acórdão recorrido parte da premissa de que a fiscalização desconsiderou o laudo apresentado, tendo em vista que o valor da avaliação não guardou relação com o Laudo elaborado pela Deloitte.

Nesse contexto, afirma que o laudo não traz elementos que possibilitem aferir o montante de ágio apropriado, não representando, assim, a “demonstração” a que faz referência a legislação de regência.

O entendimento do Colegiado acerca da demonstração é de que o seu conteúdo, além de indicar com precisão o montante a ser aproveitado fiscalmente, deve estar amparado por documentos capazes de comprovar, de forma indubitável, a rentabilidade futura esperada.

Vale aqui a transcrição dos trechos do referido voto que demonstram referido posicionamento:

*“Ou seja, para a Fiscalização, na medida em que a contribuinte não lhe apresentou documento (“demonstração”) capaz de explicar o montante apropriado a título de ágio, eis que o valor de avaliação das ações não guardou relação com o LAUDO DE AVALIAÇÃO ECONÔMICOFINANCEIRA elaborado pela DELOITTE, a conclusão lógica foi de que, se existente tal ágio, ele não teria por fundamento a rentabilidade futura dos ativos envolvidos.*

*Para o Colegiado, tal conclusão não é digna de reparo, vez que efetivamente o LAUDO de fls. 123/168 não traz elementos que possibilitem aferir o montante de ágio apropriado pela fiscalizada, não representando, assim, a “demonstração” a que faz referência a legislação de regência.*

*Cabe destacar que o LAUDO da DELOITTE foi o único documento apresentado pela contribuinte no curso da fiscalização para explicar o ágio apropriado no resultado fiscal.*

*Em que pese a existência de pronunciamentos em sentido diverso, o entendimento do Colegiado acerca da DEMONSTRAÇÃO a que faz referência o parágrafo 3º do art. 20 do Decreto-Lei nº 1.598/77 é de que, embora não haja uma definição sobre a forma de sua apresentação, o seu conteúdo, além de indicar com precisão o montante a ser aproveitado fiscalmente, deve estar amparado por documentos capazes de comprovar, de forma indubitável, a rentabilidade futura esperada.*

*(..)*

*Na linha do argüido pela Recorrente no curso da ação fiscal e considerado o pronunciamento acima reproduzido, dúvidas não há de que o LAUDO apresentado “suporta” o montante apropriado a título de ágio, eis que o intervalo de valor nele referenciado é superior ao total da despesa, mas, considerar que ele possa servir como demonstrativo do valor apropriado no resultado fiscal e como comprovante de escrituração, para o Colegiado, é inadmissível.*

*Ausente, pois, a DEMONSTRAÇÃO exigida pela lei, bem como a correspondente documentação de suporte, e, considerados ainda, os pronunciamentos e documentos aportados aos autos no curso do procedimento fiscal, decidiu o Colegiado pela*

*manutenção da glosa de despesa de ágio, na parcela mantida pela Turma Julgadora de primeira instância.”*

Penso de maneira diferente. O simples motivo de o valor registrado ser inferior ao valor contido no laudo não o invalida para fins de amortização fiscal do ágio.

Sendo o valor do ágio inferior ao valor contido no laudo, serve ele como documento satisfatório à demonstração, de modo que também o requisito da comprovação está cumprido.

Esse, inclusive, foi o posicionamento da própria fiscalização sobre o laudo e sua validade, conforme se pode extrair do Termo de Verificação Fiscal, cujas principais partes serão transcritas nas linhas adiante:

*“3.2 – DA AVALIAÇÃO DAS AÇÕES INCORPORADAS*

*(...)*

*A avaliação das “ações a serem incorporadas” é feita com o propósito de se determinar o valor da companhia que irá se tornar uma subsidiária integral. Embora os termos da norma digam para avaliar as ações, o sentido real é o de se avaliar a companhia cujas ações serão incorporadas. Foi o que fez a Nova Bolsa S.A.*

*A avaliação da companhia Bovespa Holding S.A. foi realizada pela Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda. – DTT, que apresentou “Laudo de Avaliação Econômico-financeira” (fls. \_\_\_\_\_), concluindo o seguinte:*

*“...estimamos que, na data base 31 de dezembro de 2007, o valor justo de mercado da totalidade das ações da Companhia se situa no intervalo de R\$ 20.724 milhões a R\$ 22.319 milhões...”*

*Embora a Bovespa Holding S.A., com incorporação de todas as suas ações, passe a fazer parte, integralmente, do patrimônio da Nova Bolsa S.A., não há obrigatoriedade para que o valor da avaliação da companhia seja utilizado como valor contábil a ser registrado pela incorporadora, nem que seja o “valor da transação” entre as partes.*

*Analogamente ao preconizado pelo artigo 226 da lei 6.404-76, a lei não permite que o aumento do patrimônio da Nova Bolsa S.A. seja maior do que o valor da avaliação, a fim de garantir o direito dos credores da incorporadora, mas a incorporação das ações da incorporada pode ser feita por valor inferior ao da avaliação.*

*Assim, o contribuinte realizou a incorporação das ações da Bovespa Holding S.A. ao seu patrimônio por valor completamente diverso do apontado pelo laudo de avaliação e por critério de avaliação completamente diverso do utilizado pelo laudo de avaliação.*

(...)

**“Respaldo pelo Laudo de Avaliação”, pois o valor utilizado é menor do que o apresentado no laudo de avaliação.”**

Nesse contexto, não há como desconsiderar o laudo apresentado na operação em questão, de modo que serve ele à demonstração do ágio, haja vista que o valor efetivamente utilizado foi inferior ao valor de avaliação contido no laudo.

Sobre a dedutibilidade de amortização de ágio da base de cálculo da CSLL entendo haver clara autorização legal, no artigo 13, III, da Lei 9.249/1995

Tal artigo veda as deduções das amortizações, exceto se intrinsecamente relacionadas com a produção ou comercialização dos bens ou serviços, nos seguintes termos:

*Art. 13. Para efeito de apuração do lucro real e da base de cálculo da contribuição social sobre o lucro líquido, são vedadas as seguintes deduções, independentemente do disposto no art. 47 da Lei nº 4.506, de 30 de novembro de 1964:*

(...)

*III - de despesas de depreciação, amortização, manutenção, reparo, conservação, impostos, taxas, seguros e quaisquer outros gastos com bens móveis ou imóveis, exceto se intrinsecamente relacionados com a produção ou comercialização dos bens e serviços;*

Ora, aquisições de investimentos diretos em sociedades tem um claro objetivo de concentração de mercado, de modo a claramente incrementar a atividade da investidora, logo, havendo investimento adquirido com ágio, sua amortização é totalmente dedutível da base de cálculo da CSLL, por se enquadrar na exceção do inciso III acima transcrito.

Nesse contexto que votei pelo parcial provimento ao Recurso, negando apenas no que se refere à impossibilidade de aplicação da multa de ofício em concomitância com a multa isolada pela ausência ou insuficiência de antecipações.

(assinado digitalmente)  
Gerson Macedo Guerra