



DIVULGAÇÃO DE MOTIVADORES E DAS CARACTERÍSTICAS DAS COMBINAÇÕES DE NEGÓCIOS: EXPERIÊNCIAS COM EMPRESAS BRASILEIRAS QUE OPERAM NO MERCADO DE AÇÕES DO BRASIL

Jorge Fernando Fontana Battisti

Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC)
Graduando em Ciências Contábeis
battistijorge60@gmail.com

André Porfírio de Almeida

Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC)
Mestre em Ciências Contábeis (UNB)
andreporfírio.perito@gmail.com

Suliani Rover

Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC)
Doutora em Controladoria e Contabilidade
sulianirover@gmail.com

Resumo: O objetivo do artigo foi investigar os motivos e as características das combinações de negócios de uma amostra de empresas que realizaram Fusões e Aquisições listadas na B3 nos anos de 2019 a 2021. Os dados foram coletados nas Demonstrações Financeiras Padronizadas, resultando em 488 combinações de negócios analisadas. Sobre as razões das aquisições, a mais notória foi “complementar e reforçar o negócio”. Além disso, houve um número considerável de aquisições (119) que não divulgaram as motivações dessas tratativas. Por fim, a pesquisa indicou que em 405 aquisições houve Goodwill e 27 aquisições tiveram compra vantajosa. Assim, o trabalho demonstrou que combinações de negócios envolvem grandes cifras, e formam um mercado com intenso movimento de capital, o qual ainda precisa ser investigado e explorado pelas pesquisas.

Palavras-chave: Combinação de Negócios. Fusão e Aquisição. Mercado Acionário Brasileiro

Abstract: The article objective was to investigate the reasons and characteristics of business combinations in a sample of companies that execute Mergers and Acquisitions listed on B3 in the years 2019 to 2021. The data were collected in the Standardized Financial Statements, resulting in 488 business combinations analyzed. About motivations for the acquisitions, it was noted that the reason for the Mergers and Acquisitions operation was to “complement and reinforce the business”. Furthermore, there was a considerable number of acquisitions (119) that did not disclose the motivations for these negotiations. Finally, the research indicated that 405 acquisitions there were Goodwill and 27 acquisitions had an advantageous purchase. Thus, the work demonstrated that business combinations involve large numbers, and they form a market with intense capital movement, which needs to be investigated by researchers.

Keywords: Business Combination. Mergers and Acquisitions. Brazilian Stock Market

1. Introdução

Com o advento da economia globalizada do século XXI, a exploração de novos mercados se tornou essencial dentro das principais empresas nacionais e multinacionais. Partindo desse fato, infere-se que as práticas de fusões, cisões e incorporações das empresas ganharam muita importância dentro do mercado de capitais. De acordo com Watanabe et al. (2006), o mercado de capitais é diretamente interferido pelas transações entre organizações financeiras que representam o progresso de empreendimentos, proporcionando vantagens ou até desvantagens em alguns casos específicos.

Em vista disso, Laudelino (2008) disserta que a evidenciação das combinações é relevante, pois revela informações para profissionais do mercado e aos investidores autônomos, podendo influenciar na tomada de decisão desses agentes. Souza et al. (2016) consideram a relevância que as combinações de negócios têm para o meio econômico e social, e por isso, órgãos normatizadores se dedicam no desenvolvimento de regulamentações contábeis que reflitam a situação econômica dessas transações e não apenas a forma.

No Brasil, o pronunciamento técnico do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC 15) se faz presente como a principal norma contábil do país, que por sua vez, está diretamente relacionada com a regulamentação internacional da *International Financial Reporting Standards (IFRS) 3 Business Combination*. O objetivo do documento é “aprimorar a relevância, a confiabilidade e a comparabilidade das informações que a entidade fornece em suas demonstrações contábeis acerca de combinação de negócios e sobre seus efeitos” (Comitê Pronunciamentos Contábeis, 2011, p. 2).

Melo et al. (2012) apontam que a globalização foi crucial para o desenvolvimento das combinações de negócios no âmbito nacional e internacional, pois com a nova interligação mundial, outras empresas são obrigadas a melhorarem seus negócios com a expectativa de obtenção de bons retornos. Os autores expõem que as operações de aquisição, fusão e incorporação necessitam de conhecimentos específicos, pois possuem aspectos legais, ambientais, fiscais e financeiros, os quais se negligenciados, podem acarretar impasses operacionais.

A vista desses fatores, durante 2019 e 2021, diversas fusões, incorporações e aquisições foram realizadas por empresas brasileiras. Dentre elas, ganha destaque a Natura &Co Holding, que em 2020 tornou-se a controladora integral da Avon Products,



Inc, desembolsando mais de dois bilhões de dólares como contraprestação, o que a tornou o quarto maior grupo de beleza do mundo, segundo matéria do G1 escrita por Reuters (2020). Assim, dada a importância dessas transações para o país, a pesquisa visa responder a seguinte problemática: quais as motivações e informações contábeis foram divulgadas pelas empresas listadas na B3 referentes às combinações de negócios durante 2019 a 2021?

Partindo-se disso, o objetivo do presente artigo é investigar os motivos e as características das combinações de negócios das empresas listadas na B3 nos anos 2019 a 2021, com o intuito de identificar os campos econômicos que praticaram as aquisições de negócios, as motivações das aquisições e analisar a utilização do Método de Aquisição nas Demonstrações Financeiras Padronizadas.

A relevância e justificativa do trabalho decorrem do baixo número de estudos sobre o tema no país. Por se tratar de um âmbito econômico bilionário, o presente artigo possui a perspectiva de aumentar as informações disponíveis para que seja possível atrair tanto os profissionais do mercado, quanto os estudantes e profissionais da educação para a realização de novas pesquisas do setor. Cita-se como análises relevantes o de Fasolin et al. (2020) que dissertam sobre as características de governança corporativa e econômicas referente às práticas de combinação de negócios em empresas brasileiras. De outra visão, Kloeckner (1993) escreveu sobre as principais motivações das aquisições e fusões de empresas para conferir a legitimidade de tais transações. Nakayama (2012) elaborou um índice de *disclosure* das combinações de negócios e identificar os fatores importantes na divulgação de combinações de negócios.

Ademais, o trabalho pode atrair o interesse de acadêmicos e analistas financeiros, pois identifica três aspectos econômicos relevantes em seu resultado. O aumento das combinações de negócios, o motivo principal para a realização dessa prática e a forma de evidenciação das combinações de negócios, corroborando com o estudo de Silva (2017), o qual expõe o alto número de exposição do nome e a data da F&A, e o baixo nível de informação das motivações das aquisições, sendo possível inferir que as instituições evidenciam os dados considerados básicos, porém não especificam as informações qualitativas essenciais para a tomada de decisão.

A presente pesquisa se difere das demais, pois acrescenta perante outras a análise da porcentagem de capital social, as razões das aquisições e as medidas de dispersão como

média e mediana das variáveis, sendo elas a contraprestação, o *goodwill* e o valor por compra vantajosa.

O estudo está organizado de modo que na parte 2 é exposto o referencial teórico, que versa sobre os motivos das aquisições de empresas e acerca da evidenciação de combinações de negócios e o método de aquisição. Na parte 3 é apresentada a metodologia da pesquisa, seguida da seção 4, onde se apresentam os resultados do trabalho. E por fim, na parte 5 faz-se presente as conclusões do estudo.

2. Referencial Teórico

2.1. Motivos das Aquisições de Empresas

A priori, é fundamental enfatizar o significado das combinações de negócios. De acordo com Beams (1996), combinação de negócios é quando ocorre a aquisição de mais de 50% das ações ordinárias de uma empresa, já que a relação entre a controladora e controlada é efetuada. O autor destaca ainda que a compra acrescida de uma parte da empresa não significa efetivamente uma combinação de negócios. De acordo com Nakayama e Salotti (2014), as aquisições de negócios são relevantes no âmbito empresarial, uma vez que possuem um alto valor monetário em suas operações e impactam positiva ou negativamente nas decisões de clientes, fornecedores ou funcionários dessas empresas

Para Fogg (1976), há uma relação intrínseca ao adquirir uma organização que já está estabelecida para entrar em um mercado, uma vez que se pode desenvolver uma estratégia de crescimento da firma compradora. Desse modo, em muitos casos, a aquisição é feita com o intuito da organização se inserir em um mercado sem a necessidade de criação de um setor específico, mas sim adquirindo uma empresa distinta. Em consonância a isso, Camargos e Barbosa (2003) afirmam que operações de fusão e aquisição determinam a forma mais direta de uma organização evoluir.

Analisando as razões para as aquisições e fusões, é necessário considerar que no Brasil a maioria das organizações de sociedades anônimas possuem uma grande estrutura de controle concentrada. Dessa maneira, o controle societário se faz presente em um sócio administrador ou em um grupo de controladores de fácil identificação (Nakayama, 2012).



Godoy (2000) disserta que o mercado de fusões e aquisições dentro do país é aquecido devido à obrigação de adaptação das empresas em virtude das modificações ocorridas a partir da globalização. O autor relata que alguns fatores impulsionaram instituições a realizarem fusões e aquisições de negócios. O autor descreve quatro principais razões de ocorrência da assinatura desses contratos:

- a. “ganho de competitividade pela racionalização dos custos e acesso a novas tecnologias;
- b. aumento da participação no mercado pela aquisição de empresas concorrentes;
- c. penetração em novos mercados pela aquisição de empresas locais; e
- d. oportunidades de aquisições por preços mais baixos”
(Godoy, 2000, p. 30-31).

Godoy (2000) descreve que a combinação de negócios vai além da transação monetária, pois expõe motivos sociais e culturais da aquisição que são estratégicos em empresas nacionais e internacionais. Por isso, as motivações das combinações de negócios de empresas brasileiras serão descritas no presente trabalho.

2.2 Evidenciação de Combinações de Negócios e o Método de Aquisição

O CPC 15 (2011) – Combinação de Negócios conceitua a tratativa societária como “uma operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independentemente da forma jurídica da operação.” (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2011, p. 23). Partindo-se disso, o CPC 15 abrange o conceito de combinação de negócios.

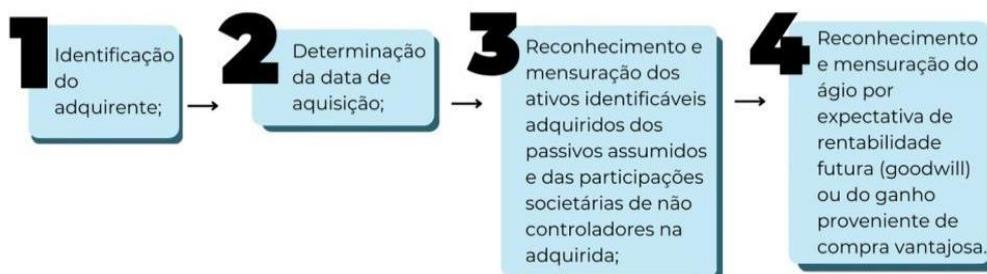
Em paralelo a isso, a IFRS 3 possui o objetivo de detalhar e melhorar a exposição financeira de uma organização quando participa de combinações de negócios, por meio da relevância, comparabilidade e confiabilidade das informações. Particularmente, a norma internacional demonstra que as aquisições devem ser registradas aplicando-se o método de aquisição, reconhecendo os ativos identificáveis, os passivos e passivos contingentes a valor justo e o *goodwill* da empresa que foi adquirida ou o ganho em compra vantajosa. Em outro caso, se os ativos negociados não forem efetivamente um negócio, a instituição contabilizará a transação como uma aquisição de ativos (IFRS 3, 2011).

De acordo com o CPC 15, deve-se aplicar quatro no método de aquisição, conforme ilustra a Figura 1.

Figura 1: Método de aquisição.



A aplicação do método de aquisição exige:



Fonte: (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2011, p.3-4)

Hendriksen e Van Breda (1999, p. 392) afirmam que o *goodwill* “é o ativo de tratamento mais complexo, porque carece de muitas das características associadas a ativos, tais como identificabilidade e separabilidade. Em consequência, sua mensuração tem recebido atenção especial”.

Segundo o CPC 15, o adquirente e a adquirida podem possuir um acordo contratual comum prévio antes do princípio das negociações para a aquisição de negócios. Além disso, podem ser feitos acordos durante as negociações que são distintos da combinação de negócios. Em ambas as situações, o adquirente deve identificar todos os saldos que não fazem parte do que os ex-proprietários possuíam para efetivar a combinação de negócios, ou seja, os números que não fazem parte da transação. Logo, o adquirente deve reconhecer a contraprestação transferida pelo controle da adquirida e os ativos adquiridos e os passivos assumidos na obtenção do controle da empresa. As operações diversificadas podem ser contabilizadas de acordo com as regulamentações do CPC (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2011).

No tocante à evidenciação contábil, existe uma obrigação na divulgação de informações que pode ser relevante aos usuários da informação financeira, dado o objetivo de melhorar a transparência das regulamentações contábeis pela companhia. A necessidade da exposição das notas explicativas está de acordo com as determinações da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Banco Central do Brasil (BACEN) e do Conselho Federal de Contabilidade (CFC), da Lei Federal Nº 11.638/07 e mais especificamente pelo Comitê de Procedimentos Contábeis – CPC 15 (Luz et al., 2016).

Em consonância a tal aspecto, Costa et al. (2011) descrevem que nas combinações de negócios deve ocorrer a transferência do controle, dos ativos e passivos e não coincidir



com o valor patrimonial, criando uma diferença chamada de sociedade a ser reorganizada pelo seu valor de mercado, ou seja, o valor de mercado gerado de ágio que é o valor mercado maior que o valor patrimonial ou deságio sendo valor de mercado menor que o valor contábil. Neste último caso, poderia evidenciar a necessidade de reconhecimento de *impairment* na adquirida.

Ocasionalmente, um adquirente pode realizar uma compra vantajosa, assim entendida como sendo uma combinação de negócios cujo valor justo excede o valor da contraprestação. O adquirente deve reconhecer o ganho resultante, na demonstração de resultado do exercício, na data da aquisição (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2011, p.12).

Assim, o ganho deve ser atribuído ao adquirente. Antes de reconhecer o ganho decorrente de compra vantajosa, o adquirente deve promover uma revisão para se certificar de que todos os ativos adquiridos e todos os passivos assumidos foram corretamente identificados e, portanto, reconhecer quaisquer ativos ou passivos adicionais identificados na revisão (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2011, p.12).

Por consoante, Gasperin (2017) afirma que a compra vantajosa é quando o saldo da contraprestação do negócio é menor que o valor líquido dos ativos identificáveis e dos passivos assumidos avaliados pelo valor justo. Dessa forma, pela visão do autor, mesmo que esse fato seja frequentemente menor, o dono da empresa pode ser pressionado a vender a corporação em razão de dívidas ou prejuízos constantes, o que seria chamado por Gasperin (2017) de “uma aquisição de oportunidade”.

Por fim, é fundamental que a mensuração dos bens, direitos e deveres da adquirida seja correta e justa para que realmente haja um ganho em compra vantajosa e não um arranjo fictício desse fato.

2.3. Pesquisas sobre Combinações de Negócios

Algumas pesquisas em âmbito internacional têm discutido alguns tópicos específicos inerentes as combinações de negócios. Em vista disso, alguns autores realizaram pesquisas sobre a temática ao redor do mundo. Somaiya e Savani (2019) investigaram o efeito de combinações de negócios sobre indicadores de investimento e lucratividade. Borodin et al., (2020) pesquisaram a influência das combinações de negócios sobre os resultados de empresas europeias.

Bellandi (2021) estudou os tópicos de ganhos ou perdas nas transações de combinações de negócios sobre controle comum, de acordo com a ótica do IASB. Na Espanha, Polo-Garrido e Meliá-Martí (2021) verificaram a história das cooperativas nas normas contábeis internacionais acerca de combinação de negócios, bem como destacaram cinco aspectos problemáticos da aplicação do método de aquisição para cooperativas espanholas.

Gadžo, Veledar e Pregled (2021) examinaram quesitos relacionados com a avaliação do ágio apurado em combinações de negócios no cenário de empresas da Bósnia e na Herzegovina. No Uzbequistão, Urazov e Abdurasulov (2021) estudaram os processos de combinação de negócios no contexto da auditoria de demonstrações financeiras de companhias uzbeque.

Safutri, Yoshita e Ryketeng (2022) forneceram uma visão geral acerca das combinações de negócios que utilizaram a IFRS no contexto da Indonésia.

No Malawi, Kampanje (2022) analisou uma combinação de negócios de montante de US\$55.6 milhões, ocorrida entre empresas malauiese, com o fim de constatar se a operação era uma aquisição de investimento ou se a transação se caracterizava como combinação de negócios à luz da IFRS 3 – Combinação de Negócios. Na China, Ruan (2021) também verificou a mesma questão que Kampanje (2022), pois o autor examinou se tratativas societárias poderiam ser uma aquisição de ativos ou uma combinação de negócios no setor imobiliário da China.

Na Polônia, Janowicz (2022) constatou se existia alguma correlação entre a quantidade de informações sobre combinação de negócios de firmas poloneses com a rentabilidade futura da empresa combinada.

De modo geral, os trabalhos internacionais lidam sobre: a) efeito das combinações de negócios sobre o desempenho econômico e financeiro; b) estudo sobre ganhos ou perdas nas aquisições; c) avaliação do ágio gerado pela operação societária; d) combinação negócios no entendimento da auditoria; e) influência das normativas sobre combinações de negócios para pequenas empresas e para instituições do terceiro setor; e f) combinação de negócios versus reorganização societária.

No contexto brasileiro, alguns autores também se propuseram a estudar a temática sobre combinações de negócios. A tabela 1 evidencia alguns estudos sobre a abordagem no Brasil.

Tabela 1. Pesquisas brasileiras acerca de combinações de negócios.

| Autores | Objetivo | Temas | Resultados |
|------------------------|---|--|--|
| Lopes (2003) | Comparou as normas da Organização Mundial das Práticas Contábeis e as normas brasileiras relacionadas às combinações de empresas | Reflexos das diferenças das normas. | O Brasil possui uma diminuta quantidade de legislações e pronunciamentos sobre o tratamento contábil, ao contrário da IASB que possui certo grau de complexidade. |
| Nakayama (2012) | Investigou a divulgação de informações sobre operações de combinação de negócios ocorridas no Brasil no ano de 2010 e verificar quais fatores influenciaram o nível de <i>disclosure</i> . | Evidenciação do <i>Disclosure</i> das Combinações de Negócios. | O tamanho da empresa de auditoria e o porte relativo da empresa adquirida são características que se interrelacionam com o nível de divulgação de informações sobre combinação de negócios. |
| Bachir (2013) | Realizou uma análise crítica da prática de evidenciação das Combinações de Negócios. | Evidenciação das combinações de negócios | O cumprimento dos requisitos solicitados pelo CPC 15 foi de somente 56,7% das empresas. |
| Bonacchi et al. (2015) | Buscaram os pontos em comum na empresa adquirente e permitir um equilíbrio superior entre capital intensivo (<i>offshore</i>) em transações de Combinações de Negócios sob Controle Comum para permitir que o IASB chegue a uma política consistente. | Escolhas Contábeis e contratos de dívidas em uma combinação de negócios de controle comum. | Os resultados sugerem que os gestores podem ser oportunistas com a escolha ao codificar uma combinação de negócios sob controle comum e tentar ativamente tirar vantagem da escolha para efetivamente acumular mais dívidas. |
| Gehlen et al. (2015) | Analisaram se as práticas contábeis das companhias brasileiras de capital aberto listadas na B3 estão de acordo com as normas de contabilidade. | Evidenciação das combinações de negócios | Notou-se que 56,99% das empresas realizam uma descrição qualitativa da composição do <i>goodwill</i> , 77,42% as razões da compra vantajosa e 81,72% mostram o valor justo na data da aquisição. |
| Paugam et al. (2015) | Investigaram a quantidade de informações das alocações de preço de compra (PPAs) que envolvem a estimativa do valor justo de ativos e passivos adquiridos após uma combinação de negócios. | Determinantes do ágio esperado | Mostrou-se que a frequência e a magnitude da desvalorização do ágio futuro aumentam à medida que o Ágio anormal aumenta e que a mudança no ROA futuro diminui à medida que o Ágio anormal aumenta. |

| | | | |
|-----------------------|--|---|---|
| Souza e Borba (2016) | Verificaram o <i>value relevance</i> do nível de <i>disclosure</i> das combinações de negócios e do ágio por expectativa de rentabilidade futura (<i>goodwill</i>) evidenciado nas companhias brasileiras de capital aberto. | Evidenciação do <i>Disclosure</i> das Combinações de Negócios e o <i>Goodwill</i> Adquirido | Os investidores valorizam as empresas que fornecem mais informações sobre a transação. |
| Fasolin et al. (2020) | Mensuraram os atributos de administração corporativa e monetária que têm influência na combinação de negócios. | Combinação de negócios e característica de governança corporativa. | As ligações com combinação de negócios não estabelecem uma relação fundamental com algumas características da governança corporativa. |

Fonte: Dados da pesquisa.

De forma geral, no Brasil, acadêmicos estão estudando os seguintes tópicos da seara das combinações de negócios:

- 1) nível de *disclosure* de informações acerca das combinações de negócios;
- 2) fatores que interferem na evidenciação de informações das aquisições;
- 3) o que se deve divulgar sobre combinações de negócios;
- 4) métodos adotados nas combinações de negócios;
- 5) normas contábeis *versus* capital investido (retorno);
- 6) *value relevance*, valor justo e questões sobre ágio; e
- 7) administração corporativa e monetária na perspectiva das combinações de negócios.

Nesse contexto, parece que pesquisas internacionais estão mais voltadas ao estudo da aplicação, interpretação e impacto das combinações de negócios do que as pesquisas brasileiras, que discorreram sobre normativas e questões pontuais sobre evidenciação de itens necessários para a compreensão das combinações de negócios.

Logo, aparenta-se que estudos internacionais estão no nível interpretativo sobre combinações de negócios, pois revelam preocupações relacionadas ao impacto da regulação sobre o bem-estar social. Enquanto no Brasil, pesquisadores ainda se debruçam no estudo e na compreensão normativa da temática, principalmente sobre o que se deve divulgar em termos de prestação de contas aos *stakeholders* sobre as combinações de negócios.

Em termos de base teórica, Fasolin et al. (2020) analisaram 128 companhias listadas na B3 durante o ano de 2012, direcionando o objetivo do artigo às variáveis de governança corporativa como “auditoria externa”, “investidores institucionais”,



“investidores estrangeiros”, “concentração acionária” e variáveis financeiras como “tamanho da empresa”, “grau de endividamento”, “lucratividade” e “liquidez”. Para investigar essas variáveis, usaram medidas de correlação e medidas de dispersão nos dados da pesquisa, bem como o que foi elaborado no presente estudo.

No que tange as evidenciações detalhadas, Bachir (2013) identificou 141 transações de negócios de empresas listadas na B3, e analisou 36 empresas como amostra de acordo com seus critérios de seleção. O objetivo do estudo era verificar se as empresas divulgaram informações suficientes aos usuários e se especificaram as razões das aquisições em seus demonstrativos.

Desta forma, percebe-se que o presente artigo se assemelha com outros dois nacionais supracitados, devido a utilização de amostras de empresas para verificar se houve a exposição das razões das aquisições e se os dados das empresas seguiam o que a CPC 15 estabelece. De outro modo, esse artigo se diferencia dos anteriores por analisar as características das combinações, como contraprestação, *goodwill* e ganho em compra vantajosa. Ademais, os setores da economia do Brasil foram analisados separadamente, para evidenciar que em alguns setores houve um aumento de combinações significativo durante o período, enquanto em outros houve certa estabilização.

3 Métodos da pesquisa

A pesquisa se caracteriza por uma abordagem qualitativa, ainda que apresentem dados numéricos. Os dados relativos à amostra de empresas que fizeram combinações de negócios nos anos de 2019, 2020 e 2021 foram coletadas nas Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP) de cada empresa a partir da busca das palavras “combinação”, “aquisição”, “adquirir”, “negócio”, “fusão” e “incorporação”. A partir da busca dessas palavras, foi analisado se houveram combinações de negócios nas empresas ou não e nas instituições que se constatou a aquisição, foram coletados e os dados inseridos em uma planilha do Microsoft *Excel*.

As variáveis selecionadas para estudo das combinações de negócios foram: identificação do comprador, data de aquisição, custo da combinação dos ativos, passivos e passivos contingentes, *goodwill*, compra vantajosa, razão da aquisição e percentual da empresa adquirida.



As empresas que atuam no setor financeiro foram excluídas da pesquisa devido a suas particularidades, pois os outros setores da economia se concentram na venda de produtos e/ou serviços. Já no caso dos bancos, o capital de giro se concentra em empréstimos, financiamentos, consórcios e semelhantes. O que de fato, deve ser visto e analisado de forma distinta. Além disso, os produtos da B3 considerados como “outros” também não participaram da pesquisa devido às suas especificidades que se divergem com o objetivo principal do trabalho.

Portanto, elaborou-se uma amostra de 112 empresas listadas na Bolsa de Valores do Brasil que realizaram combinação de negócios e apresentaram DFP's divulgadas. Destarte, a Tabela 2 demonstra a quantidade de empresas de cada setor e quantas fizeram combinações de negócios.

Tabela 2. Quantidade de empresas da amostra por setor.

| Setores | Total de empresas na B3 | Empresas da amostra |
|---------------------|-------------------------|---------------------|
| Bens Industriais | 74 | 20 |
| Consumo cíclico | 77 | 23 |
| Consumo não cíclico | 35 | 15 |
| Utilidade pública | 65 | 12 |
| Saúde | 23 | 13 |
| Tecnologia | 20 | 12 |
| Materiais Básicos | 31 | 6 |
| Telecomunicações | 9 | 5 |
| Total | 347 | 112 |

Fonte: Dados da pesquisa

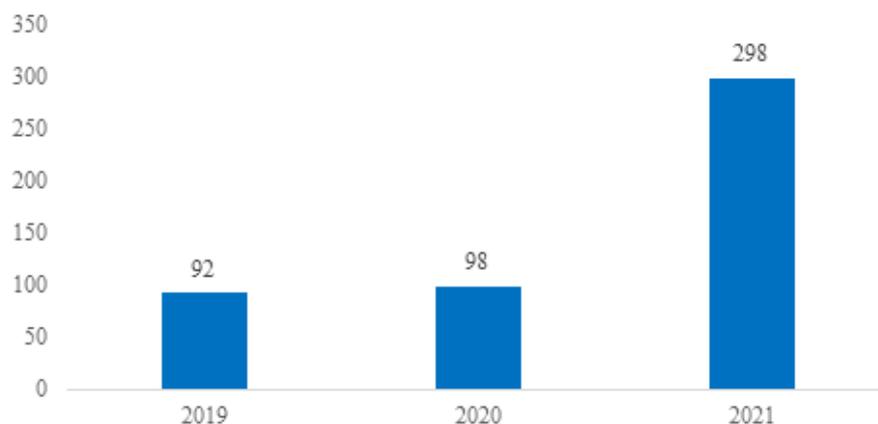
Espera-se que as empresas de capital aberto do Brasil evidenciem suas tratativas de combinações de negócios com o fim de investigar os motivos e as características dessas operações no país.

4 Resultados da pesquisa

4.1 Evidenciação e Análise Setorial das Combinações de Negócios

O Gráfico 1 demonstra o quantitativo de combinações de negócios ocorridas pelas empresas de capital aberto do Brasil durante o triênio.

Gráfico 1. Combinações de negócios das empresas de capital aberto do Brasil durante 2019 – 2021



Fonte: Dados da pesquisa.

A partir do gráfico 1, é possível inferir que no ano de 2019 houve a menor quantidade de combinações da amostra, uma vez que 92 empresas efetuaram a transação. Em 2020, os dados foram similares a 2019, visto que 98 aquisições ocorreram durante o ano. No entanto, fez-se notório que em 2021, com a retomada da economia gradualmente após a pandemia do Covid-19, as empresas foram optando por novas aquisições e a partir disso o número mais que triplicou, alcançando-se 298 combinações.

Na Tabela 3 apresenta-se a quantidade de combinações de negócios por setor.

Tabela 3. Quantidade de combinações de negócios por setor nos anos de 2019 a 2021.

| Setores | 2019 | 2020 | 2021 | Total |
|---------------------------------|-----------|-----------|------------|------------|
| Bens Industriais | 15 | 12 | 30 | 57 |
| Consumo cíclico | 20 | 27 | 121 | 168 |
| Consumo não cíclico | 16 | 12 | 18 | 46 |
| Utilidade Pública | 5 | 13 | 35 | 53 |
| Materiais Básicos | 4 | 2 | 3 | 9 |
| Tecnologia | 6 | 9 | 36 | 51 |
| Petróleo, Gás e Biocombustíveis | 1 | 2 | 4 | 7 |
| Saúde | 24 | 19 | 42 | 85 |
| Telecomunicações | 1 | 3 | 8 | 12 |
| Total | 92 | 98 | 298 | 488 |

Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 2 demonstra que 20 empresas do setor Bens Industriais, realizaram aquisições durante o período de 2019 a 2021. Dessa forma, correlacionando com a Tabela



3, observa-se que em 2021 aumentou os casos de aquisições, 30, sendo o número maior que os anos de 2019 e 2020 agregados.

O setor de Consumo Cíclico possui uma especificidade própria. Em 2019 e 2020, as 23 empresas que fizeram combinações mantiveram certo padrão, variando em 20 e 27 aquisições. Todavia, em 2021, a empresa Espaçolaser S.A combinou 88 empresas. Desse modo, os dados de 2021 se distanciaram muito dos anos anteriores, podendo ser considerado um outlier da amostra. Entretanto, sem considerar tal empresa, nota-se que o número de aquisições seria de 33, ou seja, manteria a consonância com os dados anteriores.

Pode-se considerar que as empresas que realizaram combinações de negócios no setor Consumo não Cíclico, Petróleo, Gás e Biocombustíveis e Materiais Básicos mantiveram uma média de combinações durante os três anos pesquisados, já que os números são similares.

As 12 empresas de Utilidade Pública e as 12 empresas da Tecnologia tiveram uma quantidade diminuta de combinações em 2019, abaixo se comparado aos anos posteriores, tendo um leve aumento de aquisições em 2020 e triplicado esse dado de combinações de negócios em 2021. Isso se deve muito ao desenvolvimento dos setores com a retomada da economia e principalmente a necessidade de se adaptar às tecnologias que se instalaram na sociedade durante a pandemia da Covid-19. Segundo a FIEG (2020) (Federação das Indústrias do Estado de Goiás) em uma pesquisa do instituto *Gyntec Academy*, realizada com 38 empresas, cerca de 60% das instituições buscaram adaptar seus serviços e processos em meio à pandemia.

O setor da Saúde evidenciou dados interessantes sobre as aquisições. As 13 empresas que realizaram combinações durante o período mostraram que em 2019, 24 combinações foram realizadas, ocorrendo uma queda de 20,33% no ano posterior, com somente 19 combinações. Porém, em 2021, o número mais que dobrou comparado a 2020, alcançando a marca de quarenta e duas combinações. De acordo com a matéria da Revista Exame, “Criação de gigantes: relembre as principais fusões e aquisições de 2020” escrita por Salomão (2020), mesmo com a crise, o mercado de combinações de negócios teve um de seus períodos mais movimentados dos últimos anos.



Por fim, as cinco empresas de Telecomunicações apresentaram um gradual aumento de aquisições nos três anos, sendo somente uma em 2019, três em 2020 e oito em 2021.

4.2 Motivos das Combinações de Negócios

A partir das informações sobre combinações de negócios divulgadas pelas empresas, foi possível identificar algumas razões de ocorrência dessas operações. Desse modo, resumiram-se em cinco itens os motivos que foram relevantes para a efetivação da aquisição dos negócios, as quais são: 1) complementar e reforçar o negócio; 2) solucionar os problemas tecnológicos e financeiros; 3) aumentar a atuação internacional e alcançar novos clientes; 4) diminuir custo e/ou obter matéria prima; e 5) nenhum dado.

No gráfico 2, apresentam-se os motivos das aquisições durante o triênio (2019-2021).

Gráfico 2. Motivos das aquisições durante o triênio (2019-2021)



Fonte: Dados da pesquisa.

A priori, é necessário destacar que em 119 combinações de negócios não foi possível obter nenhum dado acerca dos motivadores, pois foram demonstradas em somente 16 empresas. Por isso, mesmo sem 119 informações, o tópico da razão das aquisições pode ser analisado, vide que representa 96 empresas da B3, mais de 85% da amostra considerada para tal estudo.

No exame do gráfico 2, verificou-se que o principal motivo das combinações foi a necessidade de complementação e reforço ao negócio, com 225 efetuações. Isso significa que as empresas precisaram adquirir outras menores tanto para se afirmar no



setor que atuam, quanto para obter lucros em um campo, considerado pelos gestores, “inovador” na empresa. Tem-se como exemplo a instituição Arezzo Indústria e Comércio S.A que adquiriu a empresa Reserva em 2020: “A empresa Reserva foi adquirida mediante a estratégia da Companhia de complementar seus negócios no setor de moda e varejo, ampliar sua oferta de produtos e expandir seu portfólio de marcas, com a inclusão no portfólio do grupo Arezzo&Co (mediante a efetivação da operação) das marcas Reserva, Reserva Mini, Oficina Reserva, Reserva Go, INK e EVA.” (AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A, 2020, p.74).

O segundo fator motivante de combinações de negócios foi “Solucionar os problemas tecnológicos e financeiros” com 75 operações. Esse fato pode ser estabelecido em virtude da modernização imediata que as empresas precisaram fazer com o advento da pandemia do Coronavírus, em 2020 e 2021. As compras via Website e a utilização do Pix aumentaram exponencialmente, obrigando as empresas a se modernizarem.

Por exemplo, a empresa Infracommerce CXAAS S.A em 2021 adquiriu a empresa Tatix. Nas Demonstrações Financeiras Padronizadas possuía a seguinte menção: “Essas competências passam a integrar o ecossistema de soluções da Infracommerce, com sinergia e potencial de cross-sell para seus mais de 200 clientes, tornando a oferta de serviços ainda mais completa. Com essa aquisição, a Infracommerce reforça seu portfólio de serviços e se consolida como o maior player de Customer Experience as a Service (CXaaS) em B2C no Brasil” (INFRACOMMERCE CXAAS S.A, 2021, p.68).

O terceiro fator, “Aumentar a atuação internacional e alcançar novos clientes”, obteve 37 aquisições, mostrando que algumas empresas multinacionais investem no exterior devido a dois agentes principais: maiores vendas e prestações de serviços e/ou aumento do câmbio da moeda, obtendo receita superior que na moeda nacional (Real). Ademais, algumas empresas se adequaram a novos consumidores e até adicionaram clientes que já se faziam presentes na empresa adquirida, como no caso da Sul América S.A, que fez a aquisição da Paraná Clínicas em 2020, e apresentou o seguinte trecho em sua Demonstração Financeira: “Houve crescimento inorgânico, com a adição de 90 mil beneficiários por meio da aquisição da Paraná Clínicas – Planos de Saúde S.A., operação esta que a cada dia se mostra uma alavanca para o crescimento no Paraná e na região Sul do País.” (SUL AMERICA S.A, 2020, p.30).

O quarto e último fator elencado, “Diminuir o custo e/ou obter matéria prima”, esteve presente em 32 operações. Isso demonstra que poucas empresas destinaram seus recursos para o setor primário, apontando uma tendência da economia em direcionar o foco para a estratégia de venda e não de produção. A combinação de negócio feita pela Magazine Luiza S.A na compra da empresa Sode Intermediação de Negócios S.A serve como exemplo de combinação de negócio que reduziu custos de logística: “Em 23 de julho de 2021, a Companhia realizou a aquisição, através de sua controlada Magalog, de 100% das quotas da Sode Intermediação de Negócios S.A., uma plataforma de logística voltada para entregas rápidas e baratas (MAGAZINE LUIZA S.A, 2021, p.94).

Assim, foi possível identificar que 96 empresas destacaram as motivações das 369 combinações de negócios nas suas Demonstrações Financeiras.

4.3 Método de Aquisição

Na etapa seguinte do estudo, foi realizada a identificação dos fatores que compõem o método de aquisição. Inicialmente, os dados foram tabulados considerando os itens do método de aquisição, que segundo o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC 15) são a identificação do comprador, a data de aquisição, custo da combinação dos ativos, passivos e passivos contingentes, *goodwill* e compra vantajosa. Ainda foi incluído outro fator que não está presente no método de aquisição, mas é fundamental para a análise da transação: o percentual da empresa que foi adquirida. A Tabela 4 demonstra a relação dos itens do CPC 15 com o número de ocorrências pelas empresas de capital aberto da B3

Tabela 4. Itens do CPC 15 x Número de ocorrências

| Itens analisados | Número de ocorrências |
|----------------------------------|------------------------------|
| Identificação do Comprador | 488 |
| Data de Aquisição | 488 |
| Custo da Combinação dos ativos | 439 |
| Passivos e Passivos Contingentes | 435 |
| <i>Goodwill</i> | 405 |
| Compra Vantajosa | 27 |
| Razão da aquisição | 369 |
| Percentual da empresa adquirida | 488 |



Fonte: Dados da pesquisa.

Da observação da Tabela 4, constata-se que todas as aquisições tiveram a Identificação do Comprador e a data de aquisição em sua evidenciação, pois é fundamental revelar tais aspectos para a transparência da empresa.

Sobre o Ativo e o Passivo, é possível identificar números semelhantes de ocorrência dos dois itens, sendo 439 e 435 combinações, respectivamente. Esta circunstância provém da característica de divulgar as contas do Balanço Patrimonial da empresa adquirida, sendo possível visualizar a compreensibilidade de todos os valores no negócio. A diferença entre a quantidade de Ativos e Passivos resultou em quatro eventos, e deu-se em virtude de a empresa divulgar somente o ativo líquido, ou seja, o saldo na operação do ativo subtraído o passivo.

O *Goodwill* e a Compra Vantajosa tiveram respectivamente 405 e 27 aparições. Esses números revelam que o ágio pago por expectativa de rentabilidade futura foi muito superior ao deságio, em razão da contraprestação ser normalmente maior que o valor justo da adquirida. Desse modo, percebeu-se que o índice de compra vantajosa foi somente 7,0% do *Goodwill*, mostrando uma possível tendência do mercado em valorizar as empresas.

De outra perspectiva, é pertinente expor os valores totais de cada item para revelar evidências acerca do tamanho desse setor das combinações de negócios na sociedade. O montante total de todas as 488 contraprestações foi de 183 bilhões de reais, sendo 17 bilhões em 2019, 63 bilhões em 2020 e 103 bilhões em 2021. Partindo-se disso, o ano de 2020 apresentou a maior média de contraprestação, de 689 bilhões de reais comparado a de 2021 que foi de 346 bilhões e a de 2019 que foi de 199 bilhões.

O percentual da empresa adquirida esteve presente em todas as demonstrações, visto que é fundamental que se exponha tal informação para a transparência da empresa em relação aos seus usuários externos. Os dados revelam que as empresas, majoritariamente, fizeram a aquisição total das suas controladas, com 408 combinações (100% do capital social), além de seis empresas que adquiriram 99,9% do capital social de outras, totalizando, dessa forma 83,6% das aquisições. Ademais, 56 combinações de negócios foram feitas com a porcentagem de capital social entre 51% e 97%. Somente 18 aquisições foram feitas com a partilha do capital social de 30% a 50%. Essas combinações

se devem ao fato de que mesmo possuindo metade ou menos da metade do capital social, as empresas adquirentes possuem sua participação por voto ou até o controle por maioria.

Em consonância com o estudo, e de acordo com Souza et al. (2016), denota-se que empresas adquirentes divulgam mais informações sobre combinações de negócios com a maior expressão do valor da contraprestação da combinação de negócios em relação ao seu ativo total. Além disso, todas as combinações que evidenciaram o *goodwill* ou compra vantajosa tiveram os ativos adquiridos e passivos assumidos também expostos.

A Tabela 5 evidencia dados relativos ao *goodwill*, majoritariamente apurado nas combinações de negócios pelas empresas de capital aberto durante 2019-2021.

Tabela 5. Valor do *Goodwill* em milhares na aquisição nos anos de 2019, 2020 e 2021.

| <i>Goodwill</i> | 2019 | 2020 | 2021 | Total |
|---------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Número de aquisição | 64 | 81 | 260 | 405 |
| Valor | R\$12.000.000 | R\$19.000.000 | R\$35.000.000 | R\$67.000.000 |
| Média | R\$193.000 | R\$193.000 | R\$134.000 | R\$164.000 |
| Desvio Padrão | R\$841.000 | R\$830.000 | R\$847.000 | R\$829.000 |
| Maior Valor | R\$7.701 | R\$11.511.028 | R\$7.897.051 | R\$11.511.028 |
| Menor Valor | R\$34 | R\$22 | R\$3 | R\$3 |

Fonte: Dados da pesquisa.

No que tange as combinações que demonstraram Compra Vantajosa, a pesquisa apurou que 27 transações societárias foram efetuadas com esse reconhecimento na Demonstração de Resultado. A Tabela 6 demonstra os valores das compras vantajosas durante o triênio analítico.

Tabela 6. Dados Compra Vantajosa em milhares de reais na aquisição nos anos de 2019, 2020 e 2021.

| Compra Vantajosa | 2019 | 2020 | 2021 | Total |
|----------------------|------------|------------|--------------|--------------|
| Número de aquisições | 12 | 6 | 9 | 27 |
| Valor | R\$615.000 | R\$116.000 | R\$2.997.000 | R\$3.729.000 |
| Média | R\$51.000 | R\$19.000 | R\$333.000 | R\$138.000 |
| Desvio Padrão | R\$191.000 | R\$184.000 | R\$407.000 | R\$361.000 |
| Maior valor | R\$235.949 | R\$53.946 | R\$1.729.000 | R\$1.729.000 |
| Menor valor | R\$5 | R\$201 | R\$135 | R\$5 |

Fonte: Dados da pesquisa.

Ao examinar a Tabela 6, verificou-se que o valor da compra vantajosa diminuiu, em diferente proporção, durante os três anos. Além disso, mostrou-se que a discrepância entre os valores da compra vantajosa foi alta, com o desvio padrão em níveis elevados. Por fim, verificou-se que os valores de 2021 foram os maiores do período comparado, dado que se aproximaram das cifras de três bilhões de reais.

5. Conclusão e Recomendação

O presente estudo tem como seu objetivo geral investigar os motivos e as características das combinações de negócios de uma amostra de empresas listadas na B3 nos anos 2019 a 2021, as quais divulgaram um número considerável de evidenciação pelo método de aquisição, apontado nas oito variáveis; identificação do comprador, data de aquisição, custo da combinação dos ativos, passivos e passivos contingentes, *goodwill*, compra vantajosa, percentual da empresa adquirida e razão da aquisição.

Os elementos da identificação do comprador, data de aquisição e o percentual da empresa adquirida foram apresentados em todas as combinações, expondo que tais elementos são fundamentais para o cumprimento das regras e para a transparência das empresas.

Continuamente, notou-se que em mais de 83% das aquisições as empresas foram totalmente compradas ou 99,9% delas. Isso demonstra que as instituições estudadas buscaram adquirir integralmente ou majoritariamente as empresas adquiridas.

A partir da análise setorial, dividida em “Bens industriais”, “Consumo não cíclico”, “Materiais básicos”, “Utilidade Pública”, “Tecnologia”, “Consumo cíclico”, “Saúde” e “Telecomunicações”, foram tabuladas a quantidade de combinações negócios de cada setor da B3. Partindo desse aspecto, evidenciou-se que a dimensão das combinações de negócios pode influenciar setores econômicos, já que, movimentou aproximadamente 183 bilhões de reais durante três anos, somente com os dados da amostra do trabalho.

Comparado ao estudo de Bachir (2013) que avaliou 36 transações de combinações de negócios, nota-se que em ambos os estudos o percentual da empresa adquirida e a identificação do comprador foram os dados mais expostos, sendo o percentual de ocorrência maior que 90% para as duas variáveis. No que tange a razão da aquisição, a

pesquisa de Bachir (2013) apurou que somente 44,44% das transações tiveram os motivos divulgados, enquanto no atual artigo cerca de 75% apresentaram os dados.

No trabalho de Gehlen et al. (2015), os autores verificam se as práticas contábeis de 93 empresas listadas na B3, que realizaram combinações de negócios, estão em conformidade com as normas de contabilidade no que diz respeito à mensuração, reconhecimento e baixa do *goodwill* adquirido. O resultado da pesquisa revelou que 57% das empresas que apresentaram o *goodwill* fazem a descrição completa da característica, enquanto as empresas que tiveram compra vantajosa na aquisição expuseram mais de 76% desse dado. A partir disso, nota-se certa diferença com o atual trabalho, visto que neste, 88% das características entre *goodwill* e compra vantajosa foram divulgadas pelas empresas, mostrando uma progressão nas evidenciações durante os anos.

A pesquisa contribui para os investidores e acadêmicos em três aspectos relevantes. Primeiramente, pode-se concluir a partir dos dados que as empresas do setor do consumo cíclico procuraram realizar mais combinações de negócios, ocorrendo o maior número em 2021 o que é notado conjuntamente com o trabalho de Zoldan, Silva e Rover (2023), que analisou 92 empresas listadas na B3 pertencentes ao setor Consumo Cíclico e verificou que a pandemia da Covid-19 influenciou de maneira negativa na rentabilidade dessas empresas, mesmo com o aumento do número de combinações.

Por segundo, é notório a busca das empresas pelo aumento da eficiência operacional, já que, os resultados apresentaram a complementação do negócio como motivo principal das empresas, o que entra em conformidade com o trabalho de Melo (2012) que expõe a justificativa e motivação da realização de combinações de negócios de empresas de capital aberto entre 2005 e 2008, e concluiu que o motivo das aquisições foi predominantemente concentrado no aumento da escala e admissão em novo negócio.

Por último, Castro & Oliveira (2016) analisaram 19 transações de combinações de negócios e somente quatro transações tiveram a exposição do *goodwill* ou compra vantajosa, sendo possível inferir que nem todas as empresas evidenciam todas as informações das combinações de negócios, bem como confirmado no presente trabalho.

Cabe destacar como limitação da pesquisa que os resultados do trabalho se subordinam à amostra e ao período de 2019 a 2021.

Como sugestão para as pesquisas futuras, seria viável evidenciar as combinações de negócios de 2022 e continuar a análise das aquisições em cada setor do mercado individualmente, sendo possível identificar quais fatores provocaram a diferença considerável dos números nos setores econômicos, inclusive o setor financeiro que foi excluído nessa pesquisa, para obter mais detalhes sobre a temática.

Referências

- AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A. COMITÊ DE AUDITORIA. (n.d.). DFP (31/12/2021) - Demonstrações Financeiras Padronizadas [Revisão de DFP - Demonstrações Financeiras Padronizadas]. https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/acoes/consultas/informacoes-por-periodo/. Acesso em: 17/10/2022.
- BACHIR, O. A. A. Um Estudo sobre o Nível de Evidenciação nas Demonstrações Financeiras em Casos de Combinações de Negócios no Brasil nos Anos de 2010 e 2011. (2013). Fundação Getúlio Vargas Escola De Administração de Empresas de São Paulo, 1, 1–92. Disponível em: https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/10898/Bachir,%20Otavio_Financas_Dissertação_Final_07.06.2013.pdf?sequence=1&isAllowed=y. Acesso em: 06/09/2022.
- BEAMS, F.; BETTINGHAUS, B.; ANTHONY, J. H.; SMITH, K. A. Advanced Accounting (11a ed.). (1996). Disponível em: <http://www.mim.ac.mw/books/Beam's%20Advanced%20Accounting%20%2011th%20Edition.pdf>. Acesso em: 21/11/2022
- BELLANDI, F. Business Combinations under Common Control: The Gain/loss Group Perspective. What the IASB Project Leaves Unaddressed. (2021). International Journal of Business and Management, 16(11), 1-59.
- BONACCHI, M., & ANTONIO E SHALEV, R. Fair Value Accounting and Firm Indebtedness– Evidence from Business Combinations Under Common Control. (2015). [Review of Fair Value Accounting and Firm Indebtedness – Evidence from Business Combinations Under Common Control. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2587270>. Acesso em: 05/05/2022
- BORODIN, A.; SAYABEK, Z. S.; ISLYAM, G.; PANAEDOVA, G. Impact of mergers and acquisitions on companies' financial performance. (2020). Journal of International Studies, 13(2).
- BULGARELLI, W. Concentração de empresas e direito antitruste. Atlas, 3. (1997). Disponível em: http://biblioteca2.senado.gov.br:8991/F/func=direct&doc_number=000211731&local_base=SEN01. Acesso em 22-10-2022.
- CAMARGOS, M. A. D.; BARBOSA, F. V. B. Fusões, aquisições e aquisições: Um levantamento teórico dos motivos, hipóteses testáveis e provas empíricas. (2003). Caderno de



Pesquisa em Administração, 10(2), 17–38. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/238753497_Fusoes_aquisicoes_e_takeovers_Um_le_vantamento_teorico_dos_motivos_hipoteses_testaveis_e_evidencias_empirica. Acesso em 02/01/2023.

CASTRO, W. B., & OLIVEIRA, A. V. Nível de Evidenciação de Combinações de Negócios nas empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo. (2016). Revista Contabilidade e Controladoria, 8(1). Disponível em: <https://doi.org/10.5380/rcc.v8i1.38688>. Acesso em 04/07/2022

COMITE DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS - CPC 15 (2011). Disponível em: <http://www.cpc.org.br>. Acesso em: 30/08/2022

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

CPCON, CPC 15 e a Combinação de Negócios - CPCON 2023. (2022, 18 de outubro). Disponível em: <https://www.grupocpcon.com/cpc-15-combinacao-de-negocios/>. Acesso em 08/08/2023

FASOLIN, L. B.; BRIZOLLA, M. M. B.; DA SILVA, A.; KLANN, R. C. Características de companhias: práticas de combinação de negócios. (2020). Revista de Contabilidade e Controladoria, 11(2).

FIEG. 60,5% das empresas buscaram se adaptar à crise, diz pesquisa. (2020, 27 de maio). Disponível em: <https://fieg.com.br/noticia-605-das-empresas-buscaram-se-adaptar-a-crise,-diz-pesquisa>. Acesso em 03/02/2023

FOGG, D. C. New business planning: the acquisition process. Industrial marketing management. (1976). ELSEVIER. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/0019850176900341>. Acesso em: 05/09/2022.

GADŽO, A.; VELEDAR, B.; PREGLED, E. Issues relating to goodwill valuation: Evidence from companies in Federation of Bosnia and Herzegovina. (2021). Ekonomski pregled, 72(2), 249-271.

GASPERIN, C. O Ágio e o Ganho Por Compra Vantajosa Na 'Aquisição De Negócios' (CPC 15), a Regulamentação Posta Na Lei 12.973/2014 EO Conceito Constitucional De Renda. (2017). (Ágio e Ganho de Compra Vantajosa em 'Aquisição de Negócios' (IFRS3), Lei 12.973/2014 e Conceito Constitucional de Receita) [Fundação Getúlio Vargas]. Disponível em: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3085640>. Acesso em: 25/08/2022.

GEHLEN, K. R. H.; LEITE, P.; MARTIN, R. M.; CRUZ, C. V. O. A. Divulgação do Goodwill Adquirido em Combinação de Negócios: uma análise de conformidade das companhias brasileiras com as normas contábeis. (2015). XII Congresso USP Iniciação Científica em Contabilidade, 1, 1–14. Disponível em: <https://congress USP.fipecafi.org/anais/artigos152015/115.pdf>. Acesso em: 30/10/2022.

GODOY, C. R. Comparação Teórica e Prática entre os métodos de contabilidade para combinações de empresas. 15 (Master's). 2000. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-02092014-142937/publico/CarlosRobertodeGodoy.pdf>. Acesso em: 22/07/2022.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F. Teoria da Contabilidade. (2014) (A. Z. Sanvicente, Trad.; 2a ed.). Atlas. Disponível em: https://acervo.enap.gov.br/cgi-bin/koha/opac-detail.pl?biblionumber=520391&shelfbrowse_itemnumber=101737. Acesso em 22/09/2022.

IFRS 3. International financial reporting standard 3: Business combinations. (2011). Retirado de EC.europa.eu: http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ifrs3_en.pdf. Acesso em 15/07/2023.

INFRACOMMERCE CXAAS S.A COMITÊ DE AUDITORIA. (2021). DFP - Demonstrações Financeiras Padronizadas. 31/12/2021. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/rendavariavel/acoes/consultas/informacoes-periodo/INFRACOMERCECXAAASS. Acesso em: 03/10/2022.

JANOWICZ, M. To disclose or not to disclose? To what extent information about business combinations matters on example of Polish companies. 2022 Procedia Computer Science, 207, 1891-1900.

KAMPANIE, B. P. Intersection of IAS 24 Related Parties Transactions and IFRS 10– Consolidated Financial Statements: Malawian Case Study. Mergers Acquisitions and Disposals Journal, 2022. 3rd Edition.

KLOECKNER, G. d. O. A responsabilidade social corporativa em um contexto de fusões, aquisições e alianças. (1994). Revista de Administração São Paulo, 6(26), 42–58. Disponível em: https://scholar.google.com/scholar_lookup?title=Fusões+e+aquisições:+motivos+e+evidência+empírica&author=KLOECKNER+Gilberto+de+Oliveira&publication_year=1994&journal=Revista+de+Administração&volume=29&issue=1&pages=42-58. Acesso em: 04/08/2022.

LAUDELINO, J. A. S. Evidenciação de riscos de empresas que captam recursos no mercado de capitais brasileiro: um estudo do setor de energia elétrica. 2008. 183 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade Regional de Blumenau, Blumenau - SC.

LOPES, C. C. V. de M.. Combinações de empresas pelo método de compra dos ativos: análise comparativa entre as normas do IASB e as do Brasil. Revista Contabilidade & Finanças, 14(spe), 79–87. 2003. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S1519-70772003000400005>. Acesso em: 30/11/2022

LUZ, J. R. de M.; COSTA, I. L. de S.; CARVALHO, J. R. M. de; ALBUQUERQUE, L. S.; MARTINS, T. T. de A. ANÁLISE DOS PROCESSOS DE COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS SOB A ÓTICA DO CPC 15: UM ESTUDO NAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS DO



BRASIL NO PERÍODO DE 2008 A 2012. *ConTexto - Contabilidade em Texto*, Porto Alegre, v. 16, n. 34, 2017. Disponível em: <https://seer.ufrgs.br/index.php/ConTexto/article/view/54142>. Acesso em: 2 out. 2023.

MAGAZINE LUIZA S.A COMITÊ DE AUDITORIA. DFP - Demonstrações Financeiras Padronizadas. 31/12/2021. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/rendavariavel/acoes/consultas/informacoes-por-periodo/MAGAZINELUIZASA. Acesso em: 20/10/2023.

MELO, I. C. A. M.; TINOCO, J. E. P.; YOSHITAKE, M. Combinação de Negócios no Brasil em empresas de capital aberto no período de 2005 a 2008: Identificação dos Impactos nas Demonstrações Financeiras. 2012. In *Seminários em Administração* (p. 15). Disponível em:

<https://sistema.semead.com.br/14semead/resultado/trabalhosPDF/163.pdf>. Acesso em: 13/08/2023

NAKAYAMA, W. K. Divulgação de informações sobre operações de combinação de negócios na vigência do pronunciamento técnico CPC 15 (Master's). 2012. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.

NAKAYAMA, W. K.; SALOTTI B. M. Fatores Determinantes do Nível de Divulgação de Informações sobre Combinações de Negócios com a Entrada em Vigor do Pronunciamento Técnico CPC 15. 2015. *Revista Contabilidade & Finanças*, vol 25, n. 66. p.267- 280. São Paulo.

PAUGAM, L.; ASTOLFI, P.; RAMOND, O. Contabilidade para combinações de negócios: a alocação do preço de compra é importante? *Journal of Accounting and Public Policy*, 2015, 362-391

POLO-GARRIDO. F.; MELIÁ-MARTÍ, E. Business combinations in cooperatives. A critical view of accounting standards. (2021) *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 34(1), 2522-2538.

REUTERS. Natura conclui compra da Avon e cria 4ª maior empresa de beleza do mundo. 2020. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2020/01/03/natura-conclui-compra-da-avon-e-cria-4a-maior-empresa-de-beleza-do-mundo.ghtml>. Acesso em: 10/10/2022.

RODRIGUES, A. M.; BARROS, T. Concentração de atividades empresariais: Uma análise das combinações de negócios e dos ativos intangíveis no Brasil. 2014. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, UNEB, Salvador, 112–136. Disponível em:https://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:r2u2d_8UFm4J:https://revistas.uneb.br/index.php/financ/article/download/566/574/&cd=1&hl=pt-BR&ct=clnk&gl=br. Acesso em: 24/10/2022.

RUAN, Z. Asset Acquisition or Business Combination? Application of Definition of a Business in Real Estate Industry. (2020). *Open Journal of Accounting*, 10(1), 9-16.

SALOMÃO, K. Criação de gigantes: relembre as principais fusões e aquisições de 2020. *Revista Exame*. Disponível em: <https://exame.com/negocios/criacao-de-gigantes-relembre-as-principais-fusoes-e-aquisicoes-de-2020/>. Acesso em 26/11/2022.



SAFUTRI, R.; YOSHITA, R.; & RYKETENG, M. Analysis of Business Combination Transactions with IFRS Convergence at PT Gowa Makassar Tours Development Tbk. (2022) Asian Journal of Engineering, Social and Health, 1(3), 203-211.

SILVA, Délcio Vanio Pereira Façonny Pedroso da. Combinação de negócios: uma análise das práticas de evidenciação nas empresas que compõem o IBRX100 em 2017. In: SILVA, Délcio Vanio Pereira Façonny Pedroso da. Combinação de negócios: uma análise das práticas de evidenciação nas empresas que compõem o IBRX100 em 2017. 2018. TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO (Graduação em Ciências Contábeis) - UFSC, [S. l.], 2018. p. 49. Disponível em: <https://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/188362/tcc%20aprovado%20revisado.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 6 nov. 2023.

SMARTFIT ESCOLA DE GINÁSTICA E DANÇA S.A. COMITÊ DE AUDITORIA. DFP - Demonstrações Financeiras Padronizadas - 31/12/2020. https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/rendavariavel/acoes/consultas/informacoes-por-periodo/SMARTFIT. Acesso em 20/11/2022.

SOMAYIA, J., & SAVANI, R. Merger And Acquisition On Electricity Industry Outside India. Gap Interdisciplinarity, (2019), 46-52.

SOUZA, M.; BORBA, J. A. Value relevance do nível de disclosure das combinações de negócios e do goodwill reconhecido nas companhias de capital aberto brasileiras. (2016) Revista Contabilidade & Finanças, 28, p. 77-92.

SOUZA, M. M.; ROVER, S.; BORBA, J. A. Determinantes de nível de disclosure das combinações de negócios realizadas pelas empresas de capital aberto brasileiras. (2016) RACE, Revista de Administração, Contabilidade e Economia, 15(3), 945-968. Disponível em: <http://editora.unoesc.edu.br/index.php/raceora.unoesc.edu.br/index.php/race>

SUL AMERICA S.A. COMITÊ DE AUDITORIA. DFP - Demonstrações Financeiras Padronizadas - 31/12/2020; Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/rendavariavel/acoes/consultas/informacoes-por-periodo/SULA ERICASA. Acesso em: 11/11/2022.

URAZOV, K. B.; ABDURASUL, J. A. U. Business Combination Process And Its Audit Review Of Financial Statements. The American Journal of Interdisciplinary Innovations and Research, 3(07), 1-4. 2021

WATANABE, S.; FERREIRA, M. M.; GIANOTO JUNIOR, N.; SZUSTER, N. Evidenciação contábil comparativa entre Brasil e EUA das práticas contábeis realizadas na operação de combinação de negócios em uma empresa do setor de papel e celulose. Pensar Contábil, 8 (34). 2006.

ZOLDAN, Pedro Taha; SILVA, Isaac Pacheco; ROVER, Suliani. O Impacto da Pandemia da Covid-19 na Rentabilidade das Empresas que Realizaram Combinações de Negócios: Um Estudo do Setor de Consumo Cíclico. In: ZOLDAN, Pedro Taha; SILVA, Isaac Pacheco;

ROVER, Suliani. O Impacto da Pandemia da Covid-19 na Rentabilidade das Empresas que Realizaram Combinações de Negócios: Um Estudo do Setor de Consumo Cíclico. 2023. Artigo Científico (Graduação em Ciências Contábeis) - UFSC, [S. l.], 2023. Disponível em: https://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/248844/Artigo_BU_Pedro_Taha_Zoldan.pdf?sequence=1&isAllowed=y. Acesso em: 6 nov. 2023.