

Sumário (adicionado ao documento original)

**Exposição dos Fatos e Consulta**

Parecer [Reprodução dos itens constantes do tópico Parecer]

1.0 – Dever da Companhia de Elaborar Demonstrações Financeiras Consolidadas

1.1 - Artigo 249 da Lei nº 6.404/76

1.2 - Normas Contábeis Costumeiras

2.0 – Fundamentos das Demonstrações Financeiras Consolidadas

2.1 - Grupo de Sociedade e Unidade Econômica

2.2 - Controle Acionário

2.3 - Unidade Econômica e Controle Operacional

2.4 - Conceito Contábil de Controle do Artigo 249 da LSA

2.5 - Controle em Comum

2.6 - Controle Compartilhado

2.7 - "Joint Venture" ou Empreendimento Comum

3.0 - A Instrução CVM nº 247, de 27.03.1996

3.1 – Demonstrações Financeiras Consolidadas

4.0 – O Negócio entre a Consulente e o Grupo Vielas

4.1 - Instrumentos

4.2 - Objetivo

4.3 - Capital da Vielas Distribuição S.A.

4.4 - Órgãos de Administração

4.5 - Gestão Operacional, Administrativa e Financeira

4.6 - Poder de Controle Compartilhado

4.7 - Integração da empresa da Vielas na empresa da Consulente

5.0 – Resumo dos Fundamentos da Resposta

5.1 - Interpretação da Instrução CVM nº 247/96

5.2 - Consolidação Proporcional

5.3 - A Consolidação do Grupo de Sociedades abrange Todas as Empresas que Formam a Unidade Econômica do Grupo

5.4 - A Vielas Distribuição não é uma Joint Venture

Resposta à Questão da Consulta

## **PARECER JURÍDICO**

Demonstrações consolidadas de companhia. Grupo de sociedades e joint venture. Consolidação integral de sociedade sob controle compartilhado em que a direção executiva compete exclusivamente a um dos controladores.

## **EXPOSIÇÃO DOS FATOS E CONSULTA**

A Consulente assim expõe os fatos relativos à consulta:

A Consulente é controladora de um grupo de sociedades que explora rede de distribuição compreendendo 842 lojas em 14 Estados brasileiros, das quais 40 no Estado do Rio de Janeiro, e com o fim de obter as vantagens de escala da formação de nova empresa regional de distribuição com a Companhia Vielas, que explorava 70 lojas exclusivamente no mesmo Estado, contratou com esta, mediante "Acordo de Investimento e de Associação", "Acordo de Acionistas" e "Contrato de Gerenciamento" (docs. Anexos) a transferência de todas as suas lojas no Rio de Janeiro, em subscrição do capital social da Vielas Distribuidora S.A. ("Vielas Distribuição"), segundo estipulações dentre as quais são destacadas as seguintes:

a) o controle acionário da Vielas Distribuição é partilhado entre os dois grupos do seguinte modo: enquanto cada grupo detiver metade das ações ordinárias, as deliberações da Assembleia Geral serão tomadas por consenso comum, ressalvadas as disposições sobre eleição dos administradores; o Conselho de Administração terá 10 membros, 5 eleitos por cada grupo e 5 de comum acordo; toda a Diretoria Executiva será indicada pela Consulente, e a Vielas se obriga a fazer com que seus representantes do Conselho de Administração votem em conjunto com os representantes da Consulente nas deliberações sobre eleição e/ou substituição dos Diretores indicados pela Consulente;

b) as partes contratantes acordam que a gestão operacional e administrativa da Vielas Distribuição será de inteira responsabilidade da Consulente, que terá liberdade total para tomar todas e quaisquer decisões relativas ao dia a dia das operações das lojas;

c) o "Contrato de Gerenciamento" entre a Vielas Distribuição e a Consulente estabelece que esta prestará à Vielas Distribuição, mediante remuneração mensal fixa, os serviços de gerenciamento e administração listados na Cláusula 1, que compreendem todos os necessários à administração das lojas.

José Luiz Bulhões Pedreira  
*Advogado*

A Consulente consulta se, de acordo com a legislação em vigor, suas demonstrações financeiras consolidadas devem incluir a Vielas Distribuição ou se devem consolidá-la na proporção da sua participação no capital social da Vielas Distribuição, nos termos do artigo 32 da Instrução CVM nº 247/96.

## **PARECER**

Para fundamentar a resposta à questão da consulta, expomos inicialmente as normas legais e regulamentares e os princípios de contabilidade geralmente aceitos sobre demonstrações consolidadas para, em seguida, analisar o negócio contratado pela Consulente com a Vielas e subsumi-lo àquelas normas e princípios.

### **1.0 - DEVER DA COMPANHIA DE ELABORAR DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS**

#### **1.1 - Artigo 249 da Lei nº 6.404/76**

1. A LSA prescreve às companhias o dever de elaborar demonstrações consolidadas nos seguintes termos:

"Art. 249 - A companhia aberta que tiver mais de 30% (trinta por cento) do valor do seu patrimônio líquido representado por investimentos em sociedades controladas deverá elaborar e divulgar, juntamente com suas demonstrações financeiras, demonstrações consolidadas nos termos do artigo 250.

Parágrafo Único - A Comissão de Valores Mobiliários poderá expedir normas sobre sociedades cujas demonstrações devam ser abrangidas na consolidação, e:

- a) determinar a inclusão de sociedades que, embora não controladas, sejam financeira ou administrativamente dependentes da companhia;
- b) autorizar, em casos especiais, a exclusão de uma ou mais sociedades controladas."

No exercício dessa atribuição legal, a CVM expediu a Instrução CVM nº 15, de 03.11.1980, revogada pela de nº 247, de 26.03.9196, atualmente em vigor, que eliminou, com fundamento no parágrafo único do

artigo 291 da Lei nº 6.404/76 ("LSA"), o requisito legal de 30% do valor de patrimônio líquido constante do caput do artigo 249.

2. Na interpretação da LSA e da sua regulamentação pela CVM, para efeito de determinar as "sociedades controladas" que, segundo o artigo 249, devem ser incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas, não basta invocar as definições de sociedade controladora e controlada, constantes do § 2º do artigo 243 da LSA, e de acionista controlador, do artigo 116, porque (a) esses preceitos da lei são construídos com a finalidade de regular os deveres e responsabilidades do acionista ou da sociedade que exerce o poder de controle e dos administradores de sociedades controladoras e controladas, (b) todos os dispositivos da LSA sobre contabilidade e demonstrações financeiras da companhia reproduzem, com pequenas adaptações, as normas de contabilidade usuais ou costumeiras, e (c) a LSA dispõe que a contabilidade das companhias deve ser mantida "com obediência aos preceitos da legislação comercial e desta lei e aos princípios de contabilidade geralmente aceitos" (art. 177).

## **1.2 - Normas Contábeis Costumeiras**

3. Desde a formação do direito comercial a escrituração dos livros do comerciante e da sociedade comercial foi regulada pelos usos e costumes do comércio; o Código Comercial brasileiro, de 1850, prescrevia apenas que a escrituração fosse "feita em forma mercantil" (art. 14), e somente a partir da difusão das companhias é que a lei comercial passou a reproduzir, resumidamente, esses usos e costumes.

4. A expressão "princípios de contabilidade geralmente aceitos" teve origem em texto padronizado de parecer adotado pelos auditores dos Estados Unidos na década de 1930, como modo de exprimir que as demonstrações financeiras certificadas foram elaboradas com observância dos princípios de contabilidade consagrados pelos usos e costumes. A formação, por associações de auditores ou contadores, de entidades encarregadas de definir normas contábeis levou a que os pronunciamentos dessas entidades, observados pelos contadores e auditores, passassem a comprovar normas jurídicas costumeiras. A LSA poderia ter-se referido a usos e costumes mercantis, que são fonte de direito complementar à legislação, mas preferiu designá-los pela expressão amplamente difundida

pelos pareceres dos auditores, de "princípios de contabilidade geralmente aceitos". Na aplicação da LSA é importante ter presente, portanto, que a obrigatoriedade dessas normas tem fundamento no costume, como fonte de direito, e não em construções doutrinárias: as opiniões e recomendações de associações de contabilistas e outras entidades privadas são obrigatórias porque têm a natureza de normas costumeiras.

No Brasil, é fonte desses pronunciamentos o Ibracon - Instituto Brasileiro de Contadores, filiado ao "International Accounting Standards Committee", sediado na Inglaterra, cujo fim é a uniformização mundial das normas contábeis.

5. Os pronunciamentos do "International Accounting Standards Committee" sobre demonstrações consolidadas acham-se traduzidos na publicação do Ibracon "Princípios Contábeis" (São Paulo, Editora Atlas S.A., 1994) sob os títulos:

- a) Norma Internacional de Contabilidade NIC-27 - "Demonstrações Financeiras Consolidadas e Contabilização de Investimentos em Subsidiárias" (p. 487 e segs.);
- b) Norma Internacional de Contabilidade NIC-31 - "Demonstrações Financeiras Referentes a Interesses em "Joint Ventures" (Empreendimentos Conjuntos)" (p. 527 e segs.).

## **2.0 - FUNDAMENTO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS**

### **2.1 - Grupo de Sociedade e Unidade Econômica**

6. O fundamento da norma do artigo 249 da LSA e das normas contábeis sobre demonstrações financeiras consolidadas é observação de que as relações entre duas ou mais sociedades empresárias podem dar origem a que suas empresas formem, no plano econômico, uma nova unidade econômica.

A companhia, como tipo de sociedade empresária, tem por objeto o exercício da função empresarial, que consiste em criar, dirigir e expandir empresas. Analisada no plano jurídico, cada companhia é pessoa jurídica

distinta a que corresponde, no plano econômico, uma empresa; mas, por efeito do processo de concentração industrial, difundiu-se, desde o Século XIX, a formação de constelações de sociedades, ou seja, conjuntos de sociedades vinculadas por relações de participação societária; e quando esses conjuntos compreendem uma sociedade controladora e sociedade ou sociedades sob seu controle, são designados "grupos de sociedades". O grupo de sociedades é um sistema ou estrutura de sociedades, cujos elementos -- as sociedades que o integram -- se acham vinculadas por relações que asseguram à controladora o controle direto ou indireto das demais. Nas economias contemporâneas é raro encontrar-se companhia de algum porte que seja sociedade isolada: praticamente todas são controladoras ou controladas de grupos de sociedades.

A empresa é, por definição, uma estrutura hierarquizada -- um grupo de empregados subordinados a uma pessoa natural ou jurídica que exerce a função de empresário. Cada empresa é delimitada pelo empresário e os empregados que lhe são subordinados, mas quando entre sociedades empresárias se estabelecem relações de controle, as estruturas das sociedades passam a ser elementos da estrutura do grupo de sociedades: dá-se a unificação na controladora do poder empresarial sobre todas as empresas do grupo e a constituição (no plano econômico) de uma nova unidade.

A integração das sociedades do grupo permite falar da formação de única empresa a que correspondem -- no plano jurídico -- diversas sociedades empresárias.

A norma legal e as normas contábeis que prescrevem à companhia controladora o dever de elaborar demonstrações financeiras consolidadas do grupo funda-se (a) na existência da nova unidade econômica criada pelo grupo e (b) na observação de que para conhecê-la não são suficientes as demonstrações financeiras de cada uma das sociedades que o integram, mas são necessárias também demonstrações consolidadas.

7. As citações a seguir confirmam que as demonstrações consolidadas pressupõem uma unidade econômica:

José Luiz Bulhões Pedreira  
*Advogado*

O IBRACON - Instituto Brasileiro de Contadores, em seu pronunciamento XXI -- "Normas de Consolidação", item 3 (Princípios Contábeis, São Paulo, Editora Atlas S.A., 1994, p. 144):

"Demonstrações contábeis consolidadas são o reconhecimento de que as entidades legais, separadamente, são componentes de uma unidade econômica distinta da controladora e das controladas."

SERGIO DE IUDÍCIBUS, ELIZEU MARTINS e ERNESTO RUBENS GELCKE ("Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações", 5<sup>a</sup> Ed., São Paulo, Editora Atlas S.A., 2000) assim explicam as demonstrações consolidadas contábeis:

"Devemos sempre lembrar que as diversas empresas de um mesmo grupo formam um conjunto de atividades econômicas que, muitas vezes, são complementares umas das outras. Assim, é dentro dessa visão e contexto que as demonstrações contábeis devem ser analisadas, ou seja, representam um reflexo de um conjunto de atividades econômicas de um grupo empresarial .... " (p. 403)

"O objetivo da consolidação é apresentar aos leitores, principalmente acionistas e credores, os resultados das operações e a posição financeira da sociedade controladora e de suas controladas, como se o grupo fosse uma única empresa que tivesse uma ou mais filiais ou divisões."

JOE BEN HOYLE ("Advanced Accounting", Business Publications, Inc., Plano, 1984, p. 42) assim se exprime:

"A consolidação de informações financeiras torna-se necessária sempre que uma única entidade econômica é criada pela combinação de negócios de duas ou mais companhias."

## **2.2 - Controle Acionário**

8. A unidade econômica que fundamenta as demonstrações financeiras consolidadas das companhias em regra nasce de relações de controle entre as sociedades, e o poder de controle da companhia é referido como "acionário", porque seu fundamento é a maioria dos direitos de voto conferidos pelas ações:

- a) a estrutura da companhia, que compreende Assembleia Geral, Conselho de Administração, Diretoria e Conselho Fiscal, é hierarquizada -- a Assembleia Geral elege e demite os membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal, e o Conselho de Administração elege e demite os Diretores;
- b) o poder supremo da companhia compete à Assembleia Geral e, dentro desta, ao conjunto dos acionistas que formam a maioria nas deliberações sociais;
- c) quando a titularidade dos direitos de sócio é pulverizada entre os acionistas, cada um com pequena participação, os acionistas que formam a maioria podem variar em cada deliberação da Assembleia e seus integrantes somente podem ser conhecidos a posteriori; mas quando um acionista, ou grupo de acionistas contratam exercer seus direitos de voto no mesmo sentido, a maioria diz-se pré-constituída, porque é conhecida e pode exercer seu poder independentemente de reunião da Assembleia Geral.

9. O artigo 116 da LSA define acionista controlador como "a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que (a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da Assembleia Geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e (b) usa efetivamente o seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia".

O § 2º do artigo 243 define controlada como "a sociedade na qual a controladora, diretamente ou através de outras controladas, é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores". A definição da sociedade controladora não comprehende o requisito de efetivo exercício do poder de dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia porque a sociedade existe para realizar seu objeto e não tem a faculdade -- como a pessoa natural -- de não exercer o poder de controle que detém.

10. A titularidade da maioria dos votos na Assembleia Geral assegura o controle deste órgão da sociedade, mas a lei requer ainda, para que se

configure acionista controlador ou sociedade controladora, o poder de eleger a maioria dos administradores porque (a) são estes que comandam a empresa e representam a companhia perante terceiros; (b) as estipulações do estatuto social, ou de acordo de acionistas, podem regular a eleição dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria de modo a que os administradores não sejam escolhidos pelo titular de maioria de votos na Assembleia Geral; e (c) somente controla a companhia e sua empresa quem comanda os administradores.

### **2.3 - Unidade Econômica e Controle Operacional**

11. MANUEL RIBEIRO DA CRUZ FILHO ("Teoria e Prática da Consolidação de Balanço", Saraiva, São Paulo, 1975, p. 1), co-autor das disposições do projeto da Lei nº 6.404/76 sobre demonstrações financeiras, assim explica porque o conceito de unidade econômica, para efeito das demonstrações financeiras consolidadas, não requer necessariamente controle acionário, mas pode nascer apenas do controle operacional:

"Antes de entrarmos no estudo das consolidações de balanços convém apreciar o que constituiu o grupo de empresas como unidade econômica cuja posição e resultado são refletidos pelas consolidações.

O que caracteriza o grupo de empresas é a existência de controle único, que tanto pode ser financeiro, que é controle mantido mediante participação majoritária no capital, como pode ser operacional, que é o controle da administração ou gerência.

O controle operacional não implica necessariamente a existência de participação no capital das empresas que formam o chamado grupo operacional. Entre as formas de controle que possibilitam a formação de um grupo operacional estão, principalmente, a locação e o contrato de gerência."

Esse conceito contábil de controle resulta do "princípio da essência sobre a forma", que o Ibracon assim explica na publicação citada ("Princípios Contábeis", p. 23):

"A Contabilidade possui um grande relacionamento com os aspectos jurídicos que cercam o patrimônio, mas, não raro, a forma jurídica pode deixar de retratar a essência econômica. Nessas situações, deve a

Contabilidade guiar-se pelos seus objetivos de bem informar, seguindo, se for necessário para tanto, a essência ao invés da forma."

## **2.4 - Conceito Contábil de Controle do Artigo 249 da LSA**

12. O artigo 249 da LSA adota o conceito contábil de controle -- e não de controle acionário -- uma vez que, depois de prescrever as demonstrações financeiras em função da relação de controle acionário, atribui à CVM competência para expedir normas sobre a consolidação, inclusive para "determinar a inclusão de sociedades que, embora não controladas, sejam financeira ou administrativamente dependentes da companhia".

Segundo esse dispositivo legal, embora em geral as demonstrações financeiras consolidadas somente tenham aplicação à hipótese de sociedades ligadas por controle acionário, o que importa é a dependência financeira ou administrativa entre as sociedades que em regra -- mas não exclusivamente -- resulta da relação de controle acionário.

13. Esse conceito contábil é confirmado pela norma NIC-27 do "International Accounting Standards Committee", sobre demonstrações financeiras consolidadas, que ao relacionar as definições dos termos que emprega, estabelece:

"6. Nesse Pronunciamento os seguintes termos são usados com os significados abaixo descritos:

Controle (para fins desse Pronunciamento) é o poder de dirigir as políticas financeiras e operacionais de uma empresa, de modo a obter os benefícios de suas atividades." (Princípios Contábeis", citado, p. 487)

## **2.5 - Controle em Comum**

14. A definição de acionista controlador do artigo 116 da LSA compreende o "grupo de pessoas vinculadas por acordo de votos que é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da Assembleia Geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia"; ou seja, admite que o cargo de acionista controlador seja exercido por "grupo de pessoas", e esse grupo é referido como "controlador".

Para que o controle seja exercido por um grupo de pessoas é logicamente necessário que:

- a) os acionistas que são partes do acordo detenham, em conjunto, a maioria dos votos nas deliberações da Assembleia Geral e que esses votos sejam exercidos como expressão da vontade de todo o grupo, e não de cada um de seus membros;
- b) o acordo institua reuniões prévias dos membros do grupo, com a definição do modo de sua convocação, o peso de cada manifestação individual na formação de deliberação coletiva (por ex.: 1 voto de cada membro ou 1 voto por ação possuída), e do requisito para a formação da vontade coletiva (unanimidade ou maioria de votos), pois a manifestação de vontade de um grupo de pessoas é, por natureza, ato coletivo, que pressupõe procedimento de deliberação do grupo que organize em deliberação coletiva as manifestações individuais dos membros;
- c) o acordo defina o modo de representação do grupo nas Assembleias Gerais, através de um dos seus membros ou de procurador, que exerça os votos de todo o grupo segundo as deliberações prévias; ou, que os membros do acordo se obriguem a comparecer a todas as reuniões da Assembleia e a nelas exercer seus direitos de voto segundo as deliberações prévias.

15. Se o grupo controlador é representado nas assembleias por um dos membros, ou por procurador, o acordo corresponde à criação de uma holding de controle personificada, cujos sócios deliberam por maioria e que é representada na Assembleia pelos seus Diretores; na falta de estipulação sobre a representação unificada do grupo nas assembleias, o exercício do poder de controle dependerá do cumprimento, pelas partes do acordo, das obrigações de comparecer às assembleias e de votar segundo a deliberação prévia.

Nesse tipo de grupo controlador, o poder de controle é exercido pelo grupo, que -- mediante ação coletiva -- determina as deliberações da Assembleia Geral e elege a maioria dos administradores da companhia; ou seja, o poder de controle é exercido em comum pelos membros do grupo.

Como já referido, a lei não requer, para caracterizar o controle acionário, o poder de eleger todos os administradores, mas apenas a maioria, porque é usual que o controlador contrate com sócios minoritários titulares de participações relevantes assegurar-lhes representação nos órgãos de administração, e a própria LSA procura garantir essa representação através do voto múltiplo na eleição do Conselho de Administração (art. 141), do § 4º do mesmo artigo que assegura aos titulares de ações ordinárias minoritárias e de ações preferenciais direito de eleger membros do Conselho e do direito conferido a ações preferenciais de eleger, em votação em separado, um ou mais membros dos órgãos de administração (art. 18).

## **2.6 - Controle Compartilhado**

16. O acordo de acionistas pode, entretanto, conforme os direitos assegurados a cada contratante, (a) formar um "grupo de controle compartilhado" ou (b) ter por fim apenas proteger o acionista minoritário contra atos do controlador.

A execução da política de desestatização das empresas públicas, mediante alienação, pelo Estado, do controle de sociedades de economia mista, levou à difusão, entre nós, da formação de grupos controladores que ficaram conhecidos como "de controle compartilhado", nos quais, embora o poder de controle na Assembleia Geral continue a ser exercido em comum por todo o grupo, através de deliberações prévias, o poder de eleger membros do Conselho de Administração e/ou da Diretoria é partilhado entre seus membros. Essa solução foi adotada para conseguir reunir grandes empresas e fundos de investimento em consórcios com capacidade financeira para participarem de leilões dos blocos de controle de sociedades de economia mista, cujo valor excedia de muito da capacidade de cada grupo empresarial ou fundo de investimento.

17. No grupo de controle compartilhado a escolha dos administradores não cabe a todos os membros do grupo controlador, mas cada membro tem o direito de escolher e demitir determinados administradores; o grupo continua a eleger formalmente todos ou a maioria dos administradores porque cada membro se obriga a votar em chapa formada com as pessoas indicadas pelos demais; e, a fim de assegurar que prevaleçam as deliberações do grupo controlador, o acordo de acionistas prevê as

obrigações de cada membro (a) de fazer com que os administradores por ele indicados votem, no Conselho de Administração e na Diretoria, segundo as deliberações prévias do grupo controlador, e (b) de destituir o administrador que vota diferentemente, além de (c) o poder do Presidente do órgão de não reconhecer o voto discordante.

O grau de autonomia de cada membro do grupo na eleição e destituição de administradores pode variar de um acordo para outro e, em situação limite, pode atribuir a um dos seus membros o poder de, através de administradores de sua escolha, exercer o comando das atividades financeiras e operacionais da empresa da companhia.

18. Nem sempre o acordo de acionistas forma, todavia, um grupo controlador, em comum ou compartilhado: muitos têm por fim apenas proteger acionista minoritário, limitando contratualmente o poder do controlador ao assegurar ao minoritário o direito de representação em órgão de administração e o poder de voto de determinadas deliberações da Assembleia Geral.

## **2.7 - "Joint Venture" ou Empreendimento Comum**

19. A análise das normas contábeis e da CVM sobre demonstrações financeiras consolidadas requer, ainda, referência ao conceito de empreendimento comum (ou joint venture -- como é conhecido internacionalmente), que é o contrato pelo qual duas ou mais sociedades empresárias se obrigam a exercer em conjunto a função empresarial em determinado empreendimento econômico. Quando esse empreendimento é organizado em nome de uma companhia, de que as sociedades empresárias são acionistas, como ocorre em geral nos Estados Unidos, é referido como incorporated joint venture.

As sociedades empresárias formam joint ventures para alcançar objetivos empresariais, tais como criar ou expandir capacidade produtiva, servir a novos mercados, usar tecnologia, recursos humanos, capacidade administrativa ou organização comercial de que disponham suas empresas, desenvolver novos produtos ou tecnologia e fabricar em comum insumo da sua produção.

20. O que caracteriza a joint venture é que, mesmo quando personificada, no plano econômico e social é -- simultaneamente -- segmento das empresas das sociedades associadas, as quais, sem se fundirem, mas preservando a individualidade, agem em comum em relação ao empreendimento. Daí a designação joint venture que significa, literalmente, aventura (ou empreendimento) comum, ou conjunto.

A joint venture é fenômeno essencialmente diferente da formação de grupo de sociedades:

a) no grupo de sociedades, a sociedade controladora detém o controle acionário das demais sociedades do grupo e as empresas da controladora e das controladas passam a constituir uma unidade econômica porque sujeitas a direção única;

b) na joint venture, as empresas das sociedades associadas continuam distintas, unidas apenas pelo segmento comum de suas organizações, e não há formação de nova unidade econômica que fundamentalmente demonstrações financeiras consolidadas.

21. As peculiaridades das joint ventures levaram o "International Accounting Standards Committee" a elaborar pronunciamento especial para elas (IASC 31), cuja tradução consta das páginas 527 e seguintes da publicação do IBRACON "Princípios Contábeis", da qual destacamos a seguir alguns trechos que interessam à resposta à consulta:

**"NORMA INTERNATIONAL DE CONTABILIDADE NIC-31**

**DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS REFERENTES A INTERESSES  
EM JOINT VENTURES (EMPREENDIMENTOS CONJUNTOS)"**

---

**Definições:**

2. Os seguintes termos são usados neste Pronunciamento com a significação abaixo especificada:

Joint Venture (literalmente "empreendimento conjunto") é um acordo contratual pelo qual duas ou mais partes empreendem uma atividade econômica que está sujeita a um controle conjunto.

Controle é o poder de estabelecer as políticas financeiras e operacionais de uma atividade econômica de modo a obter benefícios dessa atividade.

Controle Conjunto é a participação contratualmente estabelecida no controle da atividade de uma atividade econômica.

Venturer (participante) é o participante de joint venture que exerce o controle em conjunto sobre a joint venture.

Consolidação Proporcional é um método de contabilização e de demonstrações financeiras pelo qual a participação de um venturer (participante) em cada ativo, passivo, receita e despesa de uma entidade controlada em conjunto é combinada, linha por linha, com itens semelhantes nas demonstrações financeiras do venturer ou reportada como um item em linha específica nas demonstrações financeiras do venturer."

22. A NIC-31 explica, no item 3, que "as joint ventures se apresentam sob diferentes formas e com diferentes estruturas" (...), mas as seguintes características são comuns a todas: (a) duas ou mais participantes são vinculadas por acordo contratual e (b) o acordo contratual estabelece o controle em conjunto.

Segundo as definições da NIC-31 acima transcritas, "controle é o poder de estabelecer as políticas financeiras e operacionais de uma atividade econômica de modo a obter benefícios dessa atividade" e "controle conjunto é a participação contratualmente estabelecida no controle de uma atividade econômica". Daí o item 7 da NIC-31, acima transscrito, dispor que "o acordo contratual pode designar um participante como operador ou administrador da joint venture; (...) se o operador tem poderes para dirigir as políticas financeiras e operacionais da atividade econômica, ele controla o empreendimento e este empreendimento será uma subsidiária do operador e não uma joint venture".

A consolidação proporcional à participação de cada sociedade associada, peculiar à joint venture, é imposta pela característica do empreendimento comum de não formar nova unidade econômica com nenhuma das empresas das sociedades associadas, mas ter a natureza de segmento comum dessas empresas.

23. O controle do empreendimento comum é exercido em conjunto pelas sociedades empresárias porque nenhuma delas é apenas investidora de capital, mas se associa para exercer a atividade empresarial. Daí ensinar ALFREDO LAMY FILHO ("Lei das S.A", Renovar, Rio de Janeiro, 2<sup>a</sup> Ed., 1996, II, p. 310) que

"Uma das características das "joint ventures" é a inexistência de um único controlador, porque o poder de gestão se reparte entre os signatários do acordo de Base para que a colaboração técnica (de comum nas atividades de ponta) e administrativa (freqüentes vezes entre parceiros de nacionalidades diversas) se processe de forma mais fecunda."

E a seguir cita a observação de CLAUDE CHAMPAUD ("Le Méthodes De Groupement Des Sociétés", in: *Études Droit Contemporain*, Paris, Editions Cujas, 1966, p. 585) de que a joint venture é uma associação de empresas na qual todas as sociedades associadas, independentemente do quantum das participações, partilham igual e necessariamente do controle.

### **3.0 - A INSTRUÇÃO CVM N° 247, DE 27.03.1996**

#### **3.1 – Demonstrações Financeiras Consolidadas**

24. A Instrução CVM nº 247 revogou e substituiu a Instrução nº 1, de 27.04.1978, que dispunha sobre a avaliação de investimento de coligadas ou controladas pelo método da equivalência patrimonial, e a Instrução CVM nº 15, de 03.11.1980, que dispunha sobre as normas e procedimentos para elaboração das demonstrações financeiras consolidadas, e sua principal inovação foi estender, no artigo 21, o dever legal de elaborar demonstrações consolidadas às "sociedades controladas em conjunto":

a) o § 2º do artigo 32 define "controlada em conjunto" como aquela em que nenhum acionista exerce, individualmente, os poderes previstos no artigo 3º da Instrução, que reproduz os conceitos do artigo 116 e do § 2º do artigo 243 da LSA;

b) o artigo 32 estabelece que os componentes do ativo e passivo, as receitas e as despesas das sociedades controladas em conjunto deverão ser agregados às demonstrações contábeis consolidadas de cada investidora na proporção da participação destas no seu capital social.

25. Essa inovação baseou-se na Norma Internacional de Contabilidade NIC-31 acima referida, mas a redação adotada pela Instrução CVM nº 247 modifica essencialmente seus conceitos e normas, pois:

- a) não faz referência a joint venture ou empreendimento comum, que é o único tipo de associação a que se aplica a NIC-31, e cujas peculiaridades explicam a consolidação proporcional;
- b) estabelece a regra da consolidação proporcional para a "sociedade controlada em conjunto", que define como aquela em que nenhum acionista exerce, individualmente, o controle acionário, o que é uma improriedade lógica, porque a sociedade em que nenhum acionista exerce o controle acionário é sociedade sem acionista controlador, e não controlada em conjunto;
- c) adota o conceito de "controle acionário" da LSA, e não o conceito contábil de controle para efeito das demonstrações financeiras consolidadas -- que é definido na NIC-31 como "o poder de estabelecer as políticas financeiras e operacionais de uma atividade econômica de modo a obter benefício dessa atividade".

26. Devido a essas modificações na NIC-31, a interpretação literal da Instrução CVM nº 247, se não for completada pela interpretação lógica e sistemática de todas as normas legais e contábeis aplicáveis às demonstrações consolidadas, pode autorizar a conclusão de que a consolidação proporcional se aplica a qualquer sociedade membro de grupo controlador organizado por grupo de acionistas que exerça o controle, quer em comum, tal como definido no item 2.5 acima, quer de modo compartilhado, descrito no item 2.6.

O absurdo a que conduz essa interpretação literal da Instrução CVM nº 247 fica tão evidente em casos concretos que a própria CVM já foi levada a dispensar a Cia. Vale do Rio Doce de consolidar a Cia. Siderúrgica Nacional, pelo fato de ter uma participação de cerca de 10% no grupo de controle compartilhado da CSN, porque era evidente que a CVRD não formava, com 10% da CSN, uma unidade econômica distinta.

## **4.0 – O NEGÓCIO ENTRE A CONSULENTE E O GRUPO VIELAS**

### **4.1 - Instrumentos**

27. O negócio entre a Consulente e o Grupo Vielas, objeto da consulta, foi contratado pelo (a) "Acordo de Investimento e de Associação" de que são partes Vielas S.A. ("Vielas") e a Consulente, (b) o "Acordo de Acionistas da Vielas Distribuição S.A.", firmado por Vielas e Consulente e suas controladas, e (c) o Contrato de Gerenciamento e Administração das lojas da Vielas Distribuição S.A., firmado entre esta e a Consulente.

### **4.2 - Objetivo**

28. Pelo "Acordo de Investimento e de Associação", a Vielas, que operava exclusivamente no Estado do Rio de Janeiro com rede de 68 lojas, e a Consulente, que explorava 496 lojas em 12 Estados, das quais 38 no Estado do Rio de Janeiro, decidiram "aproveitar a sinergia operacional existente entre Vielas e Consulente no Estado do Rio de Janeiro, visando alcançar economias de escala, mediante a criação de uma nova empresa regional de distribuição" (1.4).

A Associação foi efetivada pelo "aporte na Vielas Distribuição S.A., de bens, direitos e obrigações relacionadas às atividades de varejo de Vielas e de Consulente no Estado do Rio de Janeiro", (1.5) com exceção dos imóveis de propriedade de cada uma, que continuarão a ser usados pela Vielas Distribuição S.A. nos termos de contratos de locação.

### **4.3 - Capital da Vielas Distribuição S.A.**

29. O capital da Vielas Distribuição S.A. foi aumentado, com os bens contribuídos pela Vielas e pela Consulente, para R\$ 900.002,000,00, dividido em 900.002.000 ações, sendo 500.002.000 ordinárias e 400.000.000 preferenciais; e cada Grupo subscreveu metade de ambas as classes. Todas as ações ordinárias e as ações preferenciais subscritas por Consulente foram integralizadas no ato; as ações preferenciais subscritas por Vielas, no montante correspondente a créditos fiscais que integraram os bens por ela contribuídos, deverão ser integralizados em quatro anos, quando da realização desses créditos. À medida em que as ações preferenciais de Vielas forem sendo integralizadas, serão convertidas em

ações ordinárias, assim como igual número de ações preferenciais da Consulente. As ações preferenciais Vielas não integralizadas em quatro anos serão canceladas mediante redução do capital social.

#### **4.4 - Órgãos de Administração**

30. O acordo de acionistas estabelece que:

I - o Conselho de Administração é composto de 12 membros efetivos; cada Acionista indicará 4 membros, e os restantes 4 "serão indicados de comum acordo pelos Acionistas, entre profissionais do mercado, sem qualquer vínculo com os Acionistas" (conselheiros independentes). "Se qualquer Acionista vir a ter sua participação reduzida a menos de 50% da Participação Conjunta, o seu direito de indicar conselheiros ..." será reduzido a 3, 2 e 1 membros, segundo a porcentagem de participação do Acionista na "Participação Conjunta" (4.1.4) (a soma de todas as ações de ambas as partes).

"Os Acionistas se comprometem a exercer seus direitos de voto nas Assembleias Gerais da Companhia de modo a assegurar que os membros do Conselho de Administração sejam eleitos conforme disposto neste item 4.1";

III - a Diretoria Executiva é composta de no mínimo 3 e no máximo 4 membros, dentre os quais um será o Diretor-Presidente e os demais não terão designação especial (4.2.2.). O Diretor-Presidente estabelecerá as atribuições individuais dos Diretores e dos integrantes do primeiro escalão de empregados (4.2.2.1.). Os Diretores serão eleitos pelo Conselho de Administração de acordo com a indicação do Acionista Consulente, dentre os quadros de profissionais de qualquer dos Acionistas, ou recrutados no mercado, devendo, em qualquer caso, ser profissionais de capacidade reconhecida e reputação ilibada (4.2.3.). O Acionista Vielas se obriga a fazer com que os seus representantes no Conselho de Administração da Companhia votem em conjunto com os representantes do Acionista Consulente em relação às indicações e/ou destituição dos Diretores que vier a ser feita pelos representantes do Acionista Consulente (4.2.6.).

#### **4.5 - Gestão Operacional, Administrativa e Financeira**

31. O Acordo de Acionistas, reproduzindo estipulações do Acordo de Investimento e de Associação, estabelece que:

"Os Acionistas concordam que a gestão operacional e administrativa da Companhia será de inteira responsabilidade da Consulente. Dessa forma, a Consulente terá liberdade total para tomar e quaisquer decisões relativas ao dia a dia das operações das lojas da Companhia, cabendo a gestão direta dos negócios a profissionais experientes, com reputação ilibada e renomada capacidade técnica, que atendam às qualificações necessárias para o exercício dos respectivos cargos" (4.2.5.).

"A Diretoria Executiva terá total liberdade na tomada de quaisquer decisões operacionais, incluindo, mas não se limitando a: (i) nomeação e destituição dos demais executivos da Companhia, (ii) alterações na formação das lojas, e (iii) decisões nos processos de contratação e demissão de funcionários em geral da Companhia." (4.2.5.1).

32. No contrato de gerenciamento firmado pela Vielas Distribuição S.A. e a Consulente, as partes contratantes, considerando que:

"b) no princípio de fevereiro de 2004, a Consulente e a Vielas S.A. celebraram Acordo de Investimento e de Associação ("Acordo de Investimento"), através do qual todos os estabelecimentos descritos no anexo I ao presente Instrumento serão transferidos para a Vielas Distribuição e passarão a ser geridos e administrados pela Consulente, nos termos no Acordo de Investimento;

c) pela experiência, conhecimentos técnicos e o "know how" detidos pela Consulente para o gerenciamento e administração de lojas de vendas a varejo, a Vielas Distribuição pretende contratá-la para administrar e gerenciar as Lojas, de acordo com os padrões atualmente utilizados pela Consulente na administração de suas Lojas próprias -- contratam a prestação, pela Consulente, de 24 tipos de serviços listados na Cláusula 1, que compreendem, entre outros, a aquisição de mercadorias para comercialização; a gestão de contratos com fornecedores, dos serviços de processamento de dados, e manutenção dos equipamentos; definição,

implantação e gestão da política de recursos humanos, recebimentos, pagamentos e aplicação de recursos das reformas e expansão das lojas e a política de segurança; os serviços de auditoria interna e externa, de contabilidade e custos, assessoria fiscal, contábil e tributária; dos contratos imobiliários, jurídico, de marketing, de pesquisas e atendimento ao consumidor, assessoria de imprensa, controladoria e planejamento financeiro e estratégico, e de serviço de comércio exterior ("trading")."

33. A economia de escala -- que é o objetivo da Associação -- é obtida através desse contrato mediante centralização, na Consulente, dos serviços listados, recebendo esta remuneração mensal fixa indexada ao IPC-FIPE.

O contrato é celebrado pelo prazo inicial de 4 anos, obrigando-se as partes a prorrogá-lo por períodos iguais. A obrigação de renovação pode ser objeto de execução específica judicial, podendo o contrato ser rescindido nos casos de insolvência, dissolução judicial, pedido de concordata ou decretação de falência de qualquer das partes.

#### **4.6 - Poder de Controle Compartilhado**

34. O Acordo de Acionistas declara que "os acionistas pretendem exercer o controle acionário da companhia de forma compartilhada", e suas cláusulas estabelecem:

I - quanto à Assembleia Geral - enquanto cada acionista detiver 50% da Participação Conjunta as deliberações da Assembleia Geral serão tomadas por consenso, salvo as deliberações relativas à eleição dos membros do Conselho de Administração, quando cada acionista indicará 4 membros e os restantes 4 serão escolhidos de comum acordo. Nenhum dos acionistas é titular, portanto, de ações que lhe assegurem a maioria nas deliberações da Assembleia;

II - quanto ao Conselho de Administração - os acionistas, em conjunto, elegem a maioria do Conselho, mas cada um, separadamente, elege apenas um 1/3 dos membros; e em algumas deliberações, listadas na Cláusula 4.1.9.1, cada acionista poderá vetar as deliberações pelo voto contrário de 2 dos Conselheiros por ele indicados. Em caso de empate na votação do Conselho a questão será submetida a arbitragem nos termos da Cláusula VII;

III - quanto à Diretoria Executiva - nos termos de disposições já transcritas, a direção executiva é exercida exclusivamente pela Consulente, que designa e demite todos os Diretores e empregados da Vielas Distribuição S.A.

#### **4.7 - Integração da empresa da Vielas na empresa da Consulente**

35. Essas estipulações deixam evidente que a Vielas Distribuição S.A. não é uma joint venture, ou empreendimento comum, tal como definido no nº 2.7 acima:

a) a empresa da Vielas, compreendendo os bens e empregados de todas as suas lojas, com exceção apenas dos bens imóveis, foi incorporada na Vielas Distribuição S.A. em subscrição de aumento de capital, e todas as lojas foram integradas na empresa da Consulente porque a gestão operacional e administrativa da Vielas Distribuição S.A. "é de inteira responsabilidade da Consulente" nos termos do "Acordo de Acionistas" e do "Contrato de Gerenciamento e Administração" entre Vielas Distribuição S.A. e Consulente;

b) não há, portanto, duas empresas de distribuição -- uma da Vielas e outra da Consulente -- das quais a Vielas Distribuição seja segmento comum: a Vielas remanesceu apenas com a propriedade dos imóveis locados e o investimento na Vielas Distribuição, mas a única unidade econômica que pode ser objeto de demonstrações financeiras consolidadas é a formada pela Consulente, todas as sociedades sob seu controle e a Vielas Distribuição.

36. Ainda que a Vielas Distribuição pudesse ser considerada, sob algum aspecto, empreendimento comum, a Norma Internacional de Contabilidade NIC-31, do IASC, vedaria, no item 7, a consolidação proporcional da Vielas Distribuição na Vielas e na Consulente porque o controle da Diretoria Executiva cabe exclusivamente à Consulente e o contrato de gerenciamento e administração assegura exclusivamente à Consulente o comando de todas as atividades operacionais:

"7. O acordo contratual pode designar um participante como operador ou administrador da joint venture (...). Se o operador tem poderes para dirigir as políticas financeiras e operacionais da atividade econômica, ele controla

o empreendimento e este empreendimento será uma subsidiária do operador, e não uma joint venture." (tradução constante do livro "Princípios Contábeis", publicado pelo Ibracon).

## **5.0 - RESUMO DOS FUNDAMENTOS DA RESPOSTA**

37. Os fundamentos da resposta à consulta podem ser assim resumidos:

### **5.1 - Interpretação da Instrução CVM nº 247/96**

38. A Instrução CVM nº 247/96, como qualquer outra norma jurídica, não pode ser interpretada literalmente, pois é parte de um sistema de normas que compreende as disposições da LSA, especialmente do artigo 249, e os princípios de contabilidade geralmente aceitos.

O conceito de "controle" adotado no artigo 249 da LSA não é o de "controle acionário", do artigo 116 e do § 2º do artigo 243 da LSA, mas o de "controle contábil", definido pela "International Accounting Standards Committee" nos NIC-27 e NIC-31, como "o poder de estabelecer as políticas financeiras e operacionais de uma atividade econômica de modo a obter benefício dessa atividade".

As demonstrações financeiras consolidadas representam uma "unidade econômica" formada por duas ou mais empresas, e não pode haver demonstração financeira de empresas que não formam uma unidade econômica.

A unidade econômica resulta da unificação de comando das empresas, que pode resultar tanto do controle acionário das respectivas sociedades quanto de outras relações contratuais entre as sociedades, tais como os contratos de locação, administração ou gestão de empresas.

### **5.2 - Consolidação Proporcional**

39. A consolidação proporcional é método de contabilização aplicável unicamente às joint ventures (empreendimentos comuns, ou conjuntos).

Ela é estabelecida pela Norma Internacional de Contabilidade NIC-31, do IASC, exclusivamente para joint ventures, que é associação contratual de duas sociedades empresárias para que suas empresas exerçam,

sob controle conjunto, uma atividade econômica que é parte da atividade das empresas das sociedades associadas.

A joint venture é um segmento comum das empresas das sociedades associadas; não forma, com nenhuma dessas empresas, uma unidade econômica distinta, e por isso somente pode ser consolidada nas empresas associadas na proporção de sua participação.

### **5.3 - A Consolidação do Grupo de Sociedades abrange Todas as Empresas que Formam a Unidade Econômica do Grupo**

40. Não há consolidação proporcional no grupo de sociedades, e a unidade econômica formada pelo grupo compreende todas as empresas sob controle, direto ou indireto, da sociedade controladora, tanto as sob "controle acionário" quanto as sob "controle contábil", ou seja, porque dirigidas pela sociedade controladora ou suas controladas em virtude de contratos de locação, gestão ou administração.

### **5.4 - A Vielas Distribuição não é uma Joint Venture**

41. A Vielas Distribuição não é segmento comum das empresas Vielas e Consulente, mas foi formada pela fusão da empresa da Vielas com parte da empresa da Consulente.

Embora os contratos firmados entre o Grupo Vielas e o Grupo Consulente estabeleçam (do ponto de vista societário) um controle compartilhado, as estipulações desses contratos que estabelecem a partilha do controle prevêem que "a gestão e a administração da sociedade, no âmbito da Diretoria Executiva, serão de inteira responsabilidade de Consulente", que "terá liberdade total para tomar todas e quaisquer decisões relativos ao dia a dia das operações das lojas da companhia ...".

Segundo o item 7 da NIC-31, se o acordo contratual designa um participante como operador ou administrador da joint venture e este operador "tem poderes para dirigir as políticas financeiras e operacionais da atividade econômica, ele controla o empreendimento e este empreendimento é uma subsidiária do operador, e não uma joint venture".

José Luiz Bulhões Pedreira  
*Advogado*

Segundo o conceito contábil de controle, que é o adotado pelo artigo 249 da LSA, a Vielas Distribuição não é uma joint venture entre a Vielas e a Consulente, mas uma subsidiária da Consulente, e como tal deve ser incluída nas demonstrações financeiras da Consulente.

Ainda que não existissem essas disposições nos contratos entre a Vielas e a Consulente, o contrato de "Gerenciamento e Administração" firmado entre a Vielas Distribuição e a Consulente constituiria, por si só, fundamento para que a Vielas Distribuição deva integrar as demonstrações financeiras da Consulente, e não seja consolidada parte na Vielas e parte na Consulente.

### **RESPOSTA À QUESTÃO DA CONSULTA**

42. Por esses fundamentos, assim respondemos à questão da consulta:

As demonstrações consolidadas da Consulente devem compreender todos os valores das demonstrações financeiras da Vielas Distribuição, e não apenas a metade desses valores.

É o nosso parecer.

Rio de Janeiro, 16 de dezembro de 2004

*(Acréscimo ao Parecer acima)*

### **CARTA-PARECER de 22.12.2004**

Respondo pela presente à sua consulta verbal, em acréscimo ao parecer que lhe enviamos no dia 16 do corrente, relativo à consolidação do balanço da Consulente.

A questão formulada é a seguinte: na aplicação do disposto no artigo 248 da Lei nº 6.404/76, o valor de patrimônio do investimento em coligada ou controlada é determinado mediante aplicação, sobre o valor de patrimônio líquido da investida, da porcentagem de participação da investidora no capital da coligada ou controlada, com base na relação entre as ações da investidora e o total de ações emitidas pela investida, inclusive as não integralizadas, ou na relação entre o capital integralizado pela investidora e o total do capital social da investida já integralizado ?

O item II do artigo 248 dispõe que:

"II - o valor do investimento será determinado mediante aplicação, sobre o valor de patrimônio líquido referido no número anterior, da porcentagem de participação no capital da coligada ou controlada."

O artigo 9º da Instrução CVM nº 247, de 27.03.96, que regulamenta o artigo 248 da Lei das S.A. repete o dispositivo legal:

"Art. 9º - O valor de investimento, pelo método da equivalência patrimonial, será obtido mediante o seguinte cálculo:

I - aplicando-se a porcentagem de participação no capital social sobre o valor do patrimônio líquido da coligada e da controlada; (...)."

O fim do método da equivalência patrimonial é fazer refletir no valor pelo qual o investimento se acha registrado na contabilidade da investidora o aumento ou redução do patrimônio líquido da investida, que é o objeto do direito de participação da investidora como acionista. Se o investimento é contabilizado pelo método do custo de aquisição, essas participações no lucro somente são reconhecidas na escrituração da investidora quando da distribuição de dividendos; no método da equivalência patrimonial, a participação no lucro é reconhecida quando apurado pela investida, independentemente de sua distribuição como dividendos.

A lei dispõe que o capital social da companhia é dividido em ações, e cada ação confere direito de participar no lucro da companhia cujo objeto é uma fração desse lucro, determinada como a relação entre o número de ações possuídas pelo acionista e o total de ações emitidas pela companhia.

A participação de cada acionista é função, portanto, do número de ações de sua propriedade, e não da porcentagem do preço de emissão das ações já integralizada. A lei admite que os direitos de participação dos acionistas variem conforme a espécie e classe de ações, mas as ações de cada classe conferirão iguais direitos a seus titulares (art. 109, § 1º).

Todos os direitos dos acionistas, inclusive o de voto, são em regra definidos em função do número de ações de acionista, sem distinguir entre ações total ou parcialmente integralizadas. A doutrina entende, todavia, que

José Luiz Bulhões Pedreira  
*Advogado*

os estatutos podem estabelecer que a distribuição de dividendos em cada ano tenha em conta o período de existência das ações durante o exercício (em caso do aumento de capital no curso do ano) ou ajustados em função do valor integralizado de cada ação. Essa distinção pressupõe, todavia, dispositivo expresso no estatuto. Na falta desse dispositivo, o lucro destinado a dividendos em cada exercício é dividido em partes iguais por todas as ações existentes.

Se essa é a norma para distribuição de dividendos, aplica-se também ao reconhecimento, na escrituração da investidora, de sua participação no lucro apurado pela investida.

No caso da associação entre o Pão de Açúcar e a Vielas, o acordo de acionistas da Vielas Distribuição S.A. estabelece, na Cláusula 3.3, que "as ações preferenciais subscritas por Vielas farão jus a dividendos integrais ainda que não integralizadas". Não tenho em meu poder cópia do estatuto social da Vielas Distribuição S.A., mas esse dispositivo do acordo de acionistas elimina qualquer dúvida que possa existir.

A resposta à questão formulada é, portanto, a seguinte: o valor do investimento da Consulente na Vielas Distribuição S.A. deve ser determinado mediante aplicação, sobre o valor de patrimônio líquido desta, da porcentagem da participação da Consulente no capital da Vielas Distribuição S.A., determinada como relação de 50% entre as ações possuídas pela Consulente e o total das ações emitidas pela Vielas Distribuição S.A., sem levar em conta que as ações preferenciais possuídas pela Vielas não estão integralizadas.

Atenciosamente,

José Luiz Bulhões Pedreira