



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.005528/2018-31

(RJ2018/3845)

Reg. Col. nº 1192/18

Acusados: Ernst & Young Auditores Independentes S/S
Douglas Travaglia Lopes Ferreira
Drayton Teixeira de Melo

Assunto: Apurar eventual responsabilidade por infração ao art. 20 da Instrução CVM nº 308/1999, em virtude de inobservância do disposto no item 11(a) da NBC TA 200, aprovada pela Resolução CFC nº 1.203/2009; e nos itens 10, 11 e 12 da NBC TA 700, aprovada pela Resolução CFC nº 1.231/2009

Relator: Diretor Alexandre Costa Rangel

Voto

I. Introdução

1. Este Processo¹ trata de acusação formulada pela SNC em face dos Acusados, os quais, no âmbito dos trabalhos de auditoria sobre as DF Via Varejo 2013, não teriam observado o disposto **(i)** no item 11(a) da NBC TA 200², aprovada pela Resolução CFC nº 1.203/2009; e **(ii)** nos itens

¹ Os termos iniciados em letras maiúsculas que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes é atribuído no relatório que antecede este voto (“Relatório”).

² “11. Ao conduzir a auditoria de demonstrações contábeis, os objetivos gerais do auditor são: (a) obter segurança razoável de que as demonstrações contábeis como um todo estão livres de distorção relevante, independentemente se causadas por fraude ou erro, possibilitando assim que o auditor expresse sua opinião sobre se as demonstrações contábeis foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, em conformidade com a estrutura de relatório financeiro aplicável; (...)”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

10³, 11⁴ e 12⁵ da NBC TA 700, aprovada pela Resolução CFC nº 1.231/2009; e, com isso, teriam descumprido o art. 20 da Instrução CVM nº 308/1999⁶.

2. Como descrito em maiores detalhes no Relatório, a conduta dos Acusados foi investigada pela SNC depois de a SEP, em processo administrativo autônomo, ter considerado como irregulares os lançamentos contábeis realizados pela Companhia relativos à alienação para sua controladora direta, CBD, em 17.10.2013, de 6,2% do capital social da NPC (“Operação”). Após a implementação da Operação e de negociações laterais envolvendo percentual reduzido de ações detidas por acionistas minoritários, a participação direta (i) da Via Varejo na NPC foi reduzida de 50,1% para 43,9%; e (ii) da CBD na NPC foi aumentada de 43,9% para 52,06%.

3. Em suma, o tratamento contábil conferido pela Companhia à Operação provocou, nas DF Via Varejo 2013, a remensuração a valor justo da participação remanescente na NPC. Por discordar da nova base de mensuração, a SEP entendeu que as DF Via Varejo 2013 não refletiram de forma fidedigna aquilo que deveriam representar⁷.

4. A partir dessa conclusão, a SEP, em 17.02.2016, determinou à Companhia o refazimento das DF Via Varejo 2013 e posteriores, contemplando os estornos dos efeitos contábeis

³ “10. O auditor deve formar sua opinião sobre se as demonstrações contábeis são elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com a estrutura de relatório financeiro aplicável. (Ver item 11 da NBC TA 200 e itens 25 e 26 desta norma, que tratam das frases usadas para expressar essa opinião no caso da estrutura de apresentação adequada e da estrutura de conformidade, respectivamente).”

⁴ “11. Para formar essa opinião, o auditor deve concluir se obteve segurança razoável de que as demonstrações contábeis tomadas em conjunto estão livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro. Essa conclusão deve levar em consideração: (a) a conclusão do auditor, de acordo com o item 26 da NBC TA 330, se foi obtida evidência de auditoria apropriada e suficiente; (b) a conclusão do auditor, de acordo com o item 11 da NBC TA 450, se as distorções não corrigidas são relevantes, individualmente ou em conjunto; e (c) as avaliações exigidas pelos itens 12 a 15.”

⁵ “12. O auditor deve avaliar se as demonstrações contábeis são elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com os requisitos da estrutura de relatório financeiro aplicável. Essa avaliação deve incluir a consideração dos aspectos qualitativos das políticas contábeis da entidade, incluindo indicadores de possível tendenciosidade nos julgamentos da administração (ver itens A1 a A3).”

⁶ “Art. 20. O Auditor Independente - Pessoa Física e o Auditor Independente - Pessoa Jurídica, todos os seus sócios e integrantes do quadro técnico deverão observar, ainda, as normas emanadas do Conselho Federal de Contabilidade - CFC e os pronunciamentos técnicos do Instituto Brasileiro de Contadores - IBRACON, no que se refere à conduta profissional, ao exercício da atividade e à emissão de pareceres e relatórios de auditoria.”

⁷ O CPC 00 (R2) – Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro relaciona, em seu item 2.4, como características qualitativas de informações financeiras úteis, a relevância e representação fidedigna, nesses termos: “2.4. Se informações financeiras devem ser úteis, elas devem ser relevantes e representar fidedignamente aquilo que pretendem representar. A utilidade das informações financeiras é aumentada se forem comparáveis, verificáveis, tempestivas e compreensíveis”. Dessa forma, para serem úteis, informações financeiras não devem apenas representar fenômenos relevantes, mas, também, representar de forma fidedigna a essência dos fenômenos que pretendem representar e, para isso, devem ser, na medida do possível, completas, neutras e isentas de erros.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

decorrentes da contabilização da Operação. Discordando dessa determinação, a Via Varejo interpôs recurso ao Colegiado da CVM. O referido recurso, no entanto, perdeu o objeto antes de seu julgamento, uma vez que a Companhia decidiu atender às exigências da SEP, nos termos do fato relevante publicado em 26.07.2016, tendo procedido aos ajustes pertinentes em suas demonstrações financeiras⁸⁻⁹.

5. Partindo desse quadro fático - tendo em vista as conclusões a que previamente chegaram a SEP e SNC a respeito do tratamento empregado pela Companhia para registrar contabilmente a Operação, bem como os esclarecimentos apresentados pelos envolvidos -, foi lavrada a Acusação em face dos Acusados.

6. Na medida em que não constou do relatório de auditoria das DF Via Varejo 2013¹⁰ qualquer menção à Operação ou modificação de opinião quanto aos seus efeitos presentes e futuros, a Acusação concluiu que os Acusados teriam deixado de observar as mencionadas disposições da NBC TA 200 e da NBC TA 700, que obrigam o auditor independente a obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras encontram-se livres de distorção relevante, imputando-lhes, por consequência, a infração ao art. 20 da Instrução CVM nº 308/1999.

7. Ausentes discussões preliminares neste Processo, passo ao mérito da Acusação.

⁸ Conforme facultado na decisão de refazimento emitida pela SEP, a Companhia procedeu à reapresentação das demonstrações financeiras de 31.12.2015 e dos períodos comparativos de 31.12.2014 e 31.12.2013, com os ajustes respectivos.

⁹ Nos termos da nota explicativa que relatou o refazimento das demonstrações financeiras de 31.12.2015, também em linha com o fato relevante que anunciou a decisão de acatamento da determinação da SEP, entendo que a realização dos ajustes e a republicação das demonstrações financeiras não se confundem com qualquer reconhecimento, pela Via Varejo, de que o procedimento contábil adotado anteriormente estava incorreto. A republicação demonstrou boa-fé da Companhia no estabelecimento de um bom relacionamento com a CVM, mostrando deferência às orientações do corpo técnico da Autarquia. Dessa forma, o ato de proceder aos ajustes contábeis e republicar as demonstrações financeiras, em atendimento à opinião da SEP a respeito, não significou um reconhecimento, pela Via Varejo, de que os lançamentos contábeis anteriores relativos à Operação estavam incorretos, face à normatização contábil aplicável. Ademais, este Processo não conta com a Companhia ou seus administradores como acusados, mas apenas e tão somente a EY e seus sócios responsáveis técnicos que assinaram o relatório de auditoria sobre as DF Via Varejo 2013. O arcabouço legal e regulatório que regula as atividades e os padrões de conduta dos ora Acusados - auditores independentes - é distinto e não se confunde com as regras aplicáveis à Companhia e respectivos administradores.

¹⁰ O relatório de auditoria em questão foi elaborado pelo Auditor Independente e assinado por Douglas Ferreira e Drayton Melo, como sócios responsáveis técnicos da EY.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

II. Mérito

8. Para melhor organização deste voto, divido esta seção nos seguintes 4 (quatro) tópicos: **(a)** delimitação objetiva do foco das imputações formuladas pela Acusação; **(b)** considerações acerca da regularidade da remensuração a valor justo da parcela remanescente detida pela Companhia na NPC; **(c)** análise dos papéis de trabalho e procedimentos de auditoria comprovados pelos Acusados; e **(d)** categorização das imputações formuladas pela Acusação como infrações de natureza grave.

a) *Delimitação objetiva do foco das imputações formuladas pela Acusação: asseguarção razoável pelos Acusados*

9. As normas de auditoria supostamente descumpridas pelos Acusados¹¹, conforme apontadas na Acusação, referem-se à obrigação de os auditores independentes obterem um grau de segurança razoável de que as demonstrações financeiras da entidade auditada, como um todo, estão livres de distorções relevantes.

10. Foi essa a linha acusatória escolhida pela SNC, que apontou como dispositivos infringidos, neste Processo, aqueles que estabelecem a obrigação do auditor independente de atingir um razoável conforto de que as demonstrações financeiras objeto da auditoria refletem, adequadamente, a situação patrimonial em todos os seus aspectos relevantes. Trata-se de um dos objetivos gerais mais relevantes inerentes às atividades dos auditores independentes enquanto agentes participantes do mercado de valores mobiliários¹².

¹¹ Conforme transcritas na íntegra nas notas de rodapé nº 2 a 6 acima.

¹² Como breve e valioso resumo sobre o histórico do desenvolvimento da atividade dos auditores independentes, transcrevo as sempre atuais lições do Prof. John C. Coffee Jr.: “Accounting is an old art, but a relatively modern profession. Conventional histories of accounting usually begin with the formalization of double-entry bookkeeping, which is credited to an Italian monk, Fra Luca Pacioli, who in 1494 published the first work explaining the accounting practices that Italian merchant houses had probably already used for at least a half-century. Yet, early accountants were basically bookkeepers; they assisted the proprietors of a business in developing a more or less systematic approach for recording exchanges or understanding the economic consequences of a specific venture. As the historians of accounting have explained, a business was not then viewed as an entity separate and distinct from its owners. Not until the 19th century did accounting achieve the intellectual synthesis that the owners’ capital contribution, plus or minus subsequent profits and losses, equaled the net worth of the business. With the advent of this later ‘entity theory’ of accounting (and also with the acceptance of limited liability for corporations), the business became separate from its owners. In principle, third parties could now examine and rely on financial statements of the business in determining whether to advance credit or capital to the business. However, before third parties could rely on these business-based financial statements that appeared in the 19th century, they needed some means by which to verify and evaluate the reliability of those statements. At this point, which appears to have been reached only in the mid-19th century, the bookkeeper began to evolve into the auditor. The significance of this



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

11. A delimitação objetiva da imputação efetivamente formulada pela Área Técnica e do que está sendo discutido neste Processo é de extrema relevância. Isso porque foram diversos os assuntos subjacentes apresentados e descritos com riqueza de detalhes ao longo da Acusação: remensuração a valor justo, laudo de avaliação, transferência de controle, questões societárias internas das sociedades envolvidas na Operação, ágio interno, entre outros.
12. Ocorre que a abordagem desses temas subjacentes refletiu-se, em última análise, na fundamentação do entendimento da Área Técnica de que os Acusados teriam falhado no cumprimento da obrigação relacionada à asseguaração razoável sobre as DF Via Varejo 2013, de modo que foi esta a imputação formulada pela Acusação, como uma conclusão mais ampla construída com base em assuntos específicos que foram sendo mencionados ao longo da peça acusatória.
13. Destrinchando um pouco mais, a Acusação chegou ao entendimento de que a obrigação de asseguaração razoável dos Acusados não teria sido cumprida, no caso concreto, em decorrência do entendimento da SNC de que a remensuração a valor justo promovida pela Companhia sobre a participação remanescente na NPC, no contexto da Operação, conforme refletida originalmente nas DF Via Varejo 2013, não poderia ser realizada.
14. Tal remensuração teria sido irregular, segundo a Acusação, em virtude de 4 (quatro) principais motivos, a saber: (i) ausência de transferência de controle: a Via Varejo não teria perdido o controle acionário da NPC com a Operação, uma vez que a controladora indireta da NPC, tanto antes quanto depois da Operação, continuou a ser a própria CBD, o que afastaria a autorização prevista no item 25 do CPC 36 (R3)¹³; (ii) ausência de independência entre as partes:

transition needs to be underscored. The most important economic transition in the corporate world during the 20th century was probably the separation of ownership and control. This is the idea made famous by Adolf Berle and Gardiner Means, who discovered in the early 1930s that corporate managements had become relatively autonomous. Yet, it seems unlikely that this separation could have occurred, or widely dispersed share ownership been achieved, unless and until dispersed shareholders had first gained confidence in professional agents upon whom they could rely to assure them as to the accuracy of the financial statements prepared by corporate promoters and managers. In short, the Berle/Means corporation depended upon, and had to await, the development of auditing.” (JR., John C. Coffee. “Gatekeepers – The Professions and Corporate Governance”. Oxford University Press: New York. 2006. p. 108-109).

¹³ “25. Se a controladora perder o controle da controlada, a controladora deve: (a) desreconhecer os ativos e passivos da ex-controlada do balanço patrimonial consolidado; (b) reconhecer o investimento remanescente na ex-controlada, se houver, ao seu valor justo na data em que o controle foi perdido e, subsequentemente, contabilizar esse investimento e quaisquer montantes a pagar ou a receber da ex-controlada, de acordo com os Pronunciamentos Técnicos, Orientações e Interpretações relevantes do CPC. Esse valor justo deve ser considerado como o valor justo



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

considerando que a Companhia, como vendedora; e a CBD, como compradora, não eram partes independentes na Operação (controlada e controladora, respectivamente), não seria aplicável o supracitado item 25 do CPC 36 (R3), que seria dirigido apenas a partes independentes; **(iii)** impossibilidade de tratamento contábil distinto para um mesmo evento: não seria plausível admitir a possibilidade de que a Operação pudesse ser representada de formas diferentes *(a)* pela CBD, que a registrou como transação de capital, com exclusão dos ganhos e efeitos decorrentes da Operação na consolidação de suas demonstrações; e *(b)* pela Companhia, que remensurou a valor justo a parcela remanescente que continuou a deter no capital social da NPC¹⁴; e **(iv)** situação equiparável, em termos práticos, ao reconhecimento de ágio interno: autorizar a reavaliação a valor justo da participação remanescente que a Via Varejo manteve na NPC depois da Operação seria equivalente, “*em termos práticos*”, a validar o reconhecimento de ágio gerado internamente, o que é vedado pelo item 48 do CPC 04 (R1)¹⁵.

15. Assim, a resolução deste caso passa pela resposta à seguinte pergunta: os Acusados, como auditores independentes responsáveis pelos trabalhos de auditoria das DF Via Varejo 2013, obtiveram a segurança razoável de que tais demonstrações não apresentavam distorção relevante? Lembrando que a eventual distorção em questão teria sido aquela oriunda, notadamente, da remensuração a valor justo da participação remanescente da Companhia na NPC, procedimento contábil que, segundo a Área Técnica, não teria sido regular, em virtude dos subitens destacados no parágrafo anterior.

16. A questão será respondida em 2 (duas) etapas: **(i)** primeiro, será analisada a regularidade

no reconhecimento inicial de ativo financeiro de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 38 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração ou, quando apropriado, como custo no reconhecimento inicial de investimento em coligada ou empreendimento controlado em conjunto; (c) reconhecer o ganho ou a perda associado à perda do controle atribuível à ex-controladora.”

¹⁴ As DF Via Varejo 2013, além da remensuração a valor justo da participação remanescente da Companhia na NPC (R\$ 543,4 milhões), também reconheceram os ganhos oriundos da venda à CBD das ações de emissão da NPC objeto da Operação (R\$ 80 milhões). No entanto, este segundo ponto, consubstanciado no reconhecimento dos ganhos decorrentes da venda de ações, não foi objeto de maiores ponderações por parte da Acusação, que centralizou sua linha acusatória na suposta irregularidade do reconhecimento a valor justo da participação remanescente da Companhia na NPC após a Operação. Na mesma linha, a manifestação da SEP pelo refazimento das DF Via Varejo 2013, que acabou sendo acatada pela Companhia posteriormente, identificou como ponto a ser ajustado apenas a remensuração a valor justo da participação remanescente, não exigindo modificação quanto à contabilização do ganho decorrente da venda das ações de emissão da NPC, contratada nos termos da Operação.

¹⁵ “48. O ágio derivado da expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*) gerado internamente não deve ser reconhecido como ativo.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

contábil em si da remensuração a valor justo das ações de emissão da NPC que continuaram sob titularidade da Companhia após a Operação, cabendo, para tanto, avaliar se estavam presentes, ou não, os requisitos necessários ao registro contábil da Operação tal como feito nas DF Via Varejo 2013; e **(ii)** ato contínuo, como ponto estruturalmente relevante envolvendo a imputação formulada pela Área Técnica, serão apreciados os procedimentos utilizados pelos Acusados na execução dos trabalhos relacionados à auditoria das DF Via Varejo 2013, para que se possa concluir se foi atingido um grau razoável de asseguuração com relação à ausência de distorções relevantes nas referidas demonstrações.

17. É o que faço nos tópicos que se seguem.

b) Regularidade contábil da remensuração a valor justo da parcela remanescente detida pela Companhia na NPC

18. Entendo que o tratamento contábil utilizado pela Companhia no âmbito das DF Via Varejo 2013, especificamente no que se refere à remensuração a valor justo do restante das ações que a Via Varejo continuou a deter no capital social da NPC após a Operação, ocorreu em observância à legislação e regulamentação aplicáveis.

19. Isso porque, como será explicado em maiores detalhes a seguir, **(i)** a Companhia efetivamente perdeu o controle da NPC; **(ii)** o relacionamento de controle existente entre CBD e Via Varejo encontra embasamento expresso e literal em normas contábeis aplicáveis às transações ascendentes (*upstream*), negócios jurídicos contratados entre controladora e controlada; **(iii)** os tratamentos contábeis distintos que foram conferidos à Operação pela CBD e pela Companhia possuem fundamento e decorrem de regras próprias, aplicáveis separadamente a cada uma das sociedades; e **(iv)** a remensuração a valor justo não se confunde com qualquer modalidade de ágio interno.

A Companhia efetivamente perdeu o controle da NPC

20. Começo pela perda do controle da NPC pela Via Varejo. O caso concreto, a meu ver, encontra integral aderência ao comando regulamentar inscrito no CPC 36 (R3), item 25, que dispõe que “[s]e a controladora perder o controle da controlada, a controladora deve: (a) desreconhecer os ativos e passivos da ex-controlada do balanço patrimonial consolidado; (b) reconhecer o investimento remanescente na ex-controlada, se houver, ao seu valor justo na data



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

em que o controle foi perdido e, subsequentemente, contabiliza[r] esse investimento e quaisquer montantes a pagar ou a receber da ex-controlada, de acordo com os Pronunciamentos Técnicos, Orientações e Interpretações relevantes do CPC. Esse valor justo deve ser considerado como o valor justo no reconhecimento inicial de ativo financeiro de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 38 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração ou, quando apropriado, como custo no reconhecimento inicial de investimento em coligada ou empreendimento controlado em conjunto; (c) reconhecer o ganho ou a perda associado à perda do controle atribuível à ex-controladora.” (grifos meus).

21. Chamo atenção, de plano, para o verbo que integra o núcleo central do dispositivo transcrito acima: a controladora precisa “perder” o controle da controlada. A regra não fala em “transferir”, “mudar” ou “alterar” o controle, mas em “perder”. A abordagem acusatória adotada pela Área Técnica parece ter interpretado a redação normativa de forma distinta, como “transferência de controle”, que não guarda relação com o texto do item 25 do CPC 36 (R3). Realmente, uma companhia (Via Varejo) não poderia transferir para outra (CBD) aquilo (controle) que essa outra já detinha, como repetiu a SNC em alguns trechos da peça acusatória.

22. Ocorre que a redação do dispositivo é diferente e não se dirige a quem recebeu, adquiriu ou comprou o controle. A norma apresenta como destinatário do comando, de forma assertiva e muito clara, aquele que era controlador e deixou de sê-lo. Enuncia, é bom repetir, que deve haver a “perda” do controle, que foi efetivamente o que se passou com relação à Via Varejo¹⁶.

23. De fato e de direito, sob a ótica societária, contábil, econômica e financeira, temos que a Via Varejo era a controladora direta da NPC até a Operação e, depois desse evento, perdeu o controle da NPC. Cuida-se de situação que não apenas autorizava, mas impunha o reconhecimento contábil da participação remanescente pelo seu valor justo.

24. Antes da Operação, atestando a sua posição de única e exclusiva controladora direta da NPC, a Via Varejo era titular da maioria das ações de emissão da NPC (50,1%). Além disso, a Companhia (i) elaborava suas demonstrações financeiras de forma consolidada com as da NPC,

¹⁶ Nenhum problema decorre do fato de que a CBD, tanto antes quanto depois da Operação, continuou como controladora da NPC. Antes, indiretamente, sujeita à interferência e influência dos demais acionistas da Via Varejo; e depois, diretamente, sem as referidas interferência e influência.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

como determinam as regras contábeis que podem ser aplicadas apenas entre controladora e controlada; **(ii)** tinha o direito de eleger a maioria dos membros do conselho de administração da NPC, 5 (cinco) de um total de 9 (nove), exercendo regularmente esse direito até a implementação da Operação; e **(iii)** contava com a Família Klein em sua base acionária como um grupo de relevância; a presidência de seu conselho de administração era reservada expressamente a Michael Klein; a família detinha 47% de seu capital social; era signatária de acordo de acionistas; e titular de relevantes direitos e atribuições, inclusive relacionados à NPC, demonstrando que a Via Varejo não se tratava de mero veículo de investimento exclusivo da CBD.

25. Dadas essas circunstâncias fáticas, aliadas ao disposto no art. 116 da Lei nº 6.404/1976¹⁷ e no item 6 do CPC 36 (R3)¹⁸, parece-me claro que a Via Varejo era controladora direta da NPC antes da Operação.

26. Avançando, parece-me igualmente claro que, posteriormente à Operação, o controle da NPC foi perdido pela Companhia, que, a partir de então, **(i)** não mais detinha a maioria das ações de emissão da NPC, tendo diminuído sua participação de 50,1% para 43,9%; **(ii)** deixou de consolidar suas demonstrações financeiras com as da NPC e de reconhecer os ativos e passivos da ex-controlada, o que passou a ser não apenas possível, mas mandatório, em virtude de não mais subsistir a relação de controle anteriormente existente entre as sociedades, conforme exigido pelo item 25(a) do CPC 36 (R3), acima transcrito; e **(iii)** reduziu de 5 (cinco) para 2 (dois) o número de membros que poderia indicar para o conselho de administração da NPC.

27. Assim, entendo que a Operação resultou na perda do controle acionário que a Via Varejo detinha na NPC. Em vista disso, como imposto pelo CPC 36 (R3), item 25, a Companhia acertadamente **(i)** reconheceu o ganho consubstanciado no preço pago por CBD em relação ao

¹⁷ “Art. 116. Entende-se por acionista controlador 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 assembléia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia. Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.”

¹⁸ “6. O investidor controla a investida quando está exposto a, ou tem direitos sobre, retornos variáveis decorrentes de seu envolvimento com a investida e tem a capacidade de afetar esses retornos por meio de seu poder sobre a investida.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

valor contábil do investimento, o que, como dito anteriormente, não foi explorado pela Acusação, nem pela SEP no processo administrativo autônomo anterior que culminou no refazimento das DF Via Varejo 2013; e (ii) remensurou a valor justo a parcela remanescente da participação que manteve na NPC, tomando como base o preço praticado na Operação¹⁹.

28. Para a Área Técnica, mesmo antes da Operação, o controle acionário da NPC já seria exercido de forma plena pela CBD, por meio do controle direto que detinha sobre a Companhia, que, por sua vez, controlava a NPC. Aduz que as notas explicativas das demonstrações financeiras da CBD explicitavam essas relações, pois faziam constar que a participação de 52,44% no capital social da Via Varejo conferia-lhe “o controle dessa subsidiária²⁰”. Ainda de acordo com a Acusação, previamente à Operação, a CBD possuía o poder de eleger a maioria dos administradores da Via Varejo e de dirigir os seus negócios sociais, exercendo, por conseguinte e indiretamente, influência dominante sobre a controlada NPC. A controladora final (CBD) teria, no entendimento da SNC, a capacidade de afetar os retornos variáveis decorrentes de seu envolvimento na última sociedade. Ou seja, a CBD possuiria, em relação à NPC, todos os atributos de controle exigidos pelas normas contábeis, conforme item 6 do CPC 36 (R3), transcrito acima.

29. Discordo de tais ponderações da Acusação relativas ao poder de controle. A tese acusatória desconsidera a realidade da composição do capital social da Via Varejo, a efetividade do controle direto exercido pela Companhia sobre a NPC e a substância econômica da Operação. O referido poder de controle não se manifestava somente pela titularidade da maioria do capital social da sociedade²¹. Com efeito, como dito anteriormente, a Companhia tinha em seu quadro

¹⁹ A Operação foi objeto de divulgação na nota explicativa 32(a) das DF Via Varejo 2013 (disponível em sistemas.cvm.gov.br), que informou que a Via Varejo transferiu o controle da NPC para sua controladora direta, a CBD, e que a remensuração a valor justo da participação remanescente foi calculada com base no preço de venda da parcela de 6,2% do capital, amparada no laudo de avaliação elaborado pela PwC, como terceiro independente, e validado internamente pela área de *valuation* da EY.

²⁰ Nesse sentido, as notas explicativas das demonstrações financeiras da CBD de 31.12.2010 e 31.12.2012, e das informações trimestrais de 30.09.2013.

²¹ Na seara da regulamentação contábil, o item 7 do CPC 36 (R3) é claro ao dispor sobre os requisitos que devem ser simultaneamente atendidos para que se vislumbre uma relação de controle entre investidor e investida, nesses termos: “Assim, o investidor controla a investida se, e somente se, o investidor possuir todos os atributos seguintes: (a) poder sobre a investida (ver itens 10 a 14); (b) exposição a, ou direitos sobre, retornos variáveis decorrentes de seu envolvimento com a investida (ver itens 15 e 16); e (c) a capacidade de utilizar seu poder sobre a investida para afetar o valor de seus retornos (ver itens 17 e 18).” Arremata o item 8 do mesmo normativo da seguinte forma, de modo pertinente ao que se passou no âmbito da Via Varejo ao avaliar se continuava a controlar a NPC após a



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

acionário, além da controladora CBD com 52,4% do capital social, um outro acionista relevante, a Família Klein, que detinha participação acionária de 47%. Não apenas isso. À época da Operação, CBD e Família Klein eram signatários de acordo de acionistas, estabelecendo regras, prazos, termos e condições para o exercício do direito de voto em assembleias gerais de acionistas e reuniões do conselho de administração da Companhia, inclusive no tocante a deliberações diretamente atinentes aos negócios da NPC²².

30. Trazendo alguns exemplos, observo que, nos termos da cláusula 3.7 do acordo de acionistas, toda e qualquer manifestação de voto a ser proferida pela Via Varejo, em assembleias gerais de acionistas ou reuniões do conselho de administração da NPC, que envolvesse deliberações relativas a diversos e importantes temas dependia da concordância expressa da Família Klein, tais como **(i)** aprovação de qualquer das operações societárias previstas no art. 136 da Lei nº 6.404/1976; **(ii)** aumento ou redução de capital; **(iii)** aquisição de participações societárias relevantes; e **(iv)** qualquer operação que resultasse em diluição da participação societária da Companhia na NPC²³.

31. A maior parte desses direitos integra a categoria conhecida como direitos de proteção, aqueles que visam a proteger a participação de seus titulares, sem criar uma situação de controle ativo propriamente dito, nem o poder de dirigir isoladamente as atividades da Companhia²⁴.

Operação: “O investidor deve considerar todos os fatos e as circunstâncias ao avaliar se controla a investida. O investidor deve reavaliar se controla a investida, caso fatos e circunstâncias indiquem que há mudanças em um ou mais dos três elementos de controle relacionados no item 7 (ver itens B80 a B85).”

²² Doc. SEI 0614505 (fls. 32-64).

²³ “3.7 (a) dependerá do voto afirmativo de Representantes (da Família Klein), em Reunião Prévia especialmente convocada para este fim, a manifestação de voto (...) da Companhia em Assembleia Geral da (Nova Pontocom) e/ou pelos membros do Conselho de Administração da (Nova Pontocom) indicados pela Companhia, conforme o caso, (i) com relação a qualquer matéria prevista no artigo 136 da Lei das Sociedades por Ações no tocante à (Nova Pontocom); (ii) aumento ou redução de capital da (Nova Pontocom); (iii) aquisição de participações societárias pela (Nova Pontocom) que envolvam valor superior a R\$ 30 milhões em uma única operação ou em operações relacionadas dentro de um período de 12 meses; (iv) alienação de qualquer participação societária na (Nova Pontocom); (v) qualquer ato ou operação que possa resultar na perda do controle da (Nova Pontocom) pela Companhia; (vi) a Transferência ou renúncia de preferência na subscrição, pela Companhia, de qualquer título representativo do capital social (Nova Pontocom) ou direito de subscrição de suas ações detidos pela Companhia; (vii) aprovação de qualquer acordo de acionistas a ser firmado pela Companhia na (Nova Pontocom), que seja materialmente diferente do Anexo 3.7.(a), bem como qualquer outro documento que de qualquer modo vincule ou limite seu direito de voto na (Nova Pontocom), e (viii) qualquer operação que resulte em diluição da participação societária da Companhia na (Nova Pontocom) e/ou em participação inferior a maioria do capital social votante da (Nova Pontocom).”

²⁴ Conforme a definição trazida pelo CPC 36 (R3), direitos de proteção “são direitos destinados a proteger o interesse da parte que os detém, sem dar a essa parte poder sobre a entidade à qual esses direitos se referem.” De



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

Dessa forma, a necessidade de voto afirmativo da Família Klein para um conjunto de matérias relevantes atinentes à NPC demonstra, com clareza, que a CBD não detinha o poder de determinar, isoladamente, os destinos daquela sociedade²⁵.

32. Justamente nesse sentido é que o CPC 36 (R3), em seu exemplo 5, esclarece que a simples análise da participação societária, sem avaliação dos termos do acordo de acionistas porventura existente, pode levar a conclusões inadequadas sobre o efetivo controle²⁶.

33. No mesmo CPC 36 (R3), o item 11 reforça ainda mais o ponto, ao estabelecer que “[o] poder decorre de direitos. Algumas vezes, avaliar o poder é simples, como, por exemplo, quando o poder sobre a investida é obtido direta e exclusivamente dos direitos de voto concedidos por instrumentos patrimoniais, tais como ações, e pode ser avaliado considerando-se os direitos de voto decorrentes dessas participações acionárias. Em outros casos, a avaliação é mais complexa e exige que mais de um fator seja considerado, como, por exemplo, quando o poder resulta de um ou mais acordos contratuais.” (grifos meus).

acordo com o item B89 desta norma, “[p]ara ter poder sobre a investida, o investidor deve ter direitos existentes que lhe deem a capacidade atual de dirigir as atividades relevantes. Para o fim de avaliar o poder, devem ser considerados somente direitos substantivos e direitos que não sejam de proteção.”

²⁵ Corroborando o peso e o poder de interferência relevante que signatários de acordos de acionistas, mesmo minoritários, podem representar no contexto do relacionamento com os demais acionistas e com a própria companhia: “O acordo de acionistas, disciplinado no art. 118 da Lei n. 6.404/76, deve ser observado pela companhia quando arquivado na sua sede. Tais acordos versam, geralmente, sobre compra e venda de ações, preferência para adquiri-las, exercício do direito a voto e do poder de controle. Porém, na prática, acionistas costumam esticar a lista de matérias e regular outras, mesmo que não expressamente previstas em lei. Um aspecto comumente negociado e estipulado é o direito de determinados acionistas, inclusive minoritários que reúnam certas características, de vetarem certas deliberações. (...) Mecanismos como (...) acordo de sócios podem servir para limitar a capacidade do protagonista da reorganização de extrair ganhos, legítimos ou não, desses negócios. Dependendo de como são estruturados, podem prestar-se, portanto, a controlar o poder societário ou empresarial do controlador. (...) A pragmática, aliás, é farta em exemplos de negócios em que o acionista controlador concede ao minoritário direitos que não teria, mas que fazem sentido no momento da negociação.” (CASTRO, Rodrigo Rocha Monteiro de. *Regime Jurídico das Reorganizações – Societária, Empresarial e Associativa*. Saraiva: São Paulo. 2016. p. 69-73).

²⁶ “Exemplo 5. O investidor A detém 40% dos direitos de voto da investida, e doze outros investidores detêm, cada um, 5% dos direitos de voto da investida. O acordo de acionistas concede ao investidor A o direito de nomear, destituir e fixar a remuneração dos administradores responsáveis pela direção das atividades relevantes. Para modificar o contrato, exige-se o voto majoritário de dois terços dos acionistas. Nesse caso, o investidor A conclui que o tamanho absoluto de sua participação e o tamanho relativo das demais participações acionárias por si só não são conclusivos para determinar se ele possui direitos suficientes para lhe dar poder. Contudo, o investidor A determina que seu direito contratual de nomear, destituir e fixar a remuneração dos administradores é suficiente para concluir que ele tem poder sobre a investida. O fato de que o investidor A possa não ter exercido esse direito ou a probabilidade de que o investidor A exerça seu direito de selecionar, nomear ou destituir os administradores não deve ser considerada ao avaliar se o investidor A tem poder.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

34. No caso concreto, chamo atenção que a Via Varejo, companhia com operação própria e intensa atividade empresarial, congregava, à época, cerca de 1.000 lojas físicas das bandeiras Casas Bahia e Ponto Frio, com presença em mais de 300 municípios²⁷. Difícil, nesses termos, concordar com o entendimento de que a Via Varejo poderia ser confundida com um mero veículo de investimento entre CBD e NPC²⁸.
35. Soma-se a essa ponderação o fato de que a NPC detinha o direito de explorar os canais eletrônicos de vendas casasbahia.com.br e pontofrio.com.br, o que fazia com que a Companhia possuísse interesses econômicos e operacionais em exercer uma gestão efetiva e direta sobre a NPC. Tais constatações, igualmente, ilustram em termos claros a essência econômica que norteou o interesse das partes em efetivar a Operação.
36. Entendo, portanto, não somente pela titularidade da maioria do capital social da NPC, mas também por todos os fatos expostos acima, que a Via Varejo detinha o controle da NPC antes da Operação, controle esse que foi perdido com a venda de parcela da participação à CBD. O entendimento mantém pertinência tanto sob o viés societário, nos termos do art. 116 da Lei nº 6.404/1976; como pelo contábil, por reunir os atributos exigidos pelo item 6 do CPC 36 (R3).
37. Essa conclusão não sofre qualquer abalo pelo fato de Via Varejo e NPC terem sido mencionadas como subsidiárias da CBD, nas demonstrações financeiras anteriores desta última. A afirmação da CBD apenas reconhece, regularmente, o controle direto e indireto por ela exercido, nesta ordem, sobre as duas sociedades.
38. Considero verossímil e razoável, ademais, a justificativa da Companhia apresentada pela Defesa para a realização da Operação, que teria sido motivada justamente pela intenção de eliminar a influência da Família Klein na gestão dos negócios e administração da NPC. A transferência de seu controle direto para a CBD permitiria uma consolidação de todo o comércio eletrônico do grupo Casino, como de fato veio a ocorrer posteriormente (em 2014, foi implementada a associação entre os negócios de comércio eletrônico da NPC e Casino, que resultou na abertura de capital da sociedade na Nasdaq, em 20.11.2014, já com a denominação

²⁷ Formulário de Referência Via Varejo, 2014, item 6.3.

²⁸ Doc. SEI 0528539 (fl. 60).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

Cnova²⁹).

39. Em decorrência do exposto, entendo que **(i)** a Operação representou, para a Companhia, a efetiva perda do controle acionário da NPC para a CBD; e **(ii)** por esse motivo, a remensuração a valor justo da participação da Via Varejo na NPC foi refletida nas DF Via Varejo 2013 de acordo com as normas aplicáveis, nos termos do item 25 do CPC 36 (R3).

A ausência de independência entre CBD e Via Varejo não impede o tratamento contábil em discussão, possuindo embasamento expreso e literal nas normas contábeis aplicáveis às transações ascendentes (upstream)

40. Segundo a Acusação, faltaria à Operação substância econômica que autorizasse a Via Varejo a proceder à remensuração da parcela remanescente no investimento, por ter se tratado de negócio contratado entre entidades sob controle comum, e não entre partes independentes, cujo preço estava, inclusive, atrelado a essa condição³⁰⁻³¹.

²⁹ Doc. SEI 0528539 (fl. 126).

³⁰ A Acusação parece ter desconsiderado as diversas externalidades positivas relacionadas a operações entre partes relacionadas, tratando as BCUCs como negócios **(i)** intrinsecamente negativos; **(ii)** que desautorizariam a aplicação de normas contábeis tal como efetivamente escritas, sem qualquer ressalva no texto regulamentar nesse sentido; ou **(iii)** que, mandatoriamente, autorizariam presunções igualmente carentes de fundamento. Discordo dessa posição por alguns motivos. Um dos mais relevantes diz respeito aos custos de transação envolvidos em operações com partes relacionadas, tendo sido resumido dessa forma pela melhor doutrina: “Com efeito, um dos grandes custos transacionais em qualquer operação é a obtenção de informações a respeito da contraparte. Sempre haverá alguma dúvida sobre as intenções e a honestidade da outra parte contratual, e esse risco tende a ser precificado como custo do negócio. Entre sociedades integrantes do mesmo grupo, tende a haver conhecimento recíproco muito maior. Além disso, a sociedade controladora não tem dúvidas a respeito das intenções da controlada, pois em última análise trata-se de expressão indireta de sua própria vontade – e, se por qualquer razão assim não for, a controladora dispõe dos meios para fazer com que seja.” (VIO, Daniel de Avila. *Grupos Societários – Ensaio sobre os Grupos de Subordinação, de Direito e de Fato, no Direito Societário Brasileiro*. Quartier Latin: São Paulo. 2016. p. 368).

³¹ Ainda sobre potenciais ganhos decorrentes de operações realizadas dentro de um mesmo grupo econômico, além da questão informacional supracitada, cito os alinhamentos de interesses, diminuição dos custos de agência, sinergia na consolidação de ativos e alinhamento entre riscos e ganhos pelas partes envolvidas. A doutrina estrangeira assim se posiciona: “Potential gains from control transactions. Managers do not always maximize the wealth of investors. We have already discussed the costs of principal-agent relationships. Because managers have only a small stake in the fortunes of the firm, these costs may be quite high. Managers may not work as hard as they would if they could claim a higher share of the proceeds – they may consume excessive perquisites, and they may select inferior projects for the firm without bearing the consequences of their action. Corporate control transactions can reduce agency costs if better managers obtain control of the firm’s assets or if they alter the incentive structure facing existing managers. This means, in turn, greater wealth for all. The gains from control transactions may be exceedingly great. Going private, sales of plants, tender offers, these and more yield gains as great as doubling the market value of the firm. The number of going-private transactions and spinoffs into private hands of divisions of public corporation is large and growing. (...) Control transactions reflect substantial gains. Sale of a control block of stock, for example, allows the buyer to install his own management team, producing any gains available from the new structure. (...) Other transactions present similar opportunities for gain. The elimination of minority shareholders in a subsidiary



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

41. A Área Técnica alega que o item 25(b) do CPC 36 (R3) - e, conseqüentemente, o item 70A do ICPC 09 (R2), que a ele se remete -, somente se aplicaria às hipóteses em que a transferência do controle acontecesse entre partes independentes. A Defesa contrapõe essa alegação com o fato de que aquele dispositivo não traz qualquer limitação nesse sentido.

42. De fato, as regras em questão não possuem qualquer sinalização relativa à obrigatoriedade de independência entre as partes. Ausente no comando normativo qualquer condicionante que exija ou sequer sugira que deva existir algum grau de independência entre as partes envolvidas na perda de controle, não há base jurídica para que sejam construídos extensivamente critérios nesse sentido, não podendo haver limitação à legitimidade, validade e eficácia do negócio jurídico contratado.

43. No mesmo sentido, tomando como referência o panorama contábil internacional atualizado e o arcabouço IFRS, não há pronunciamento específico para o tratamento de uma combinação de negócios entre entidades sob controle comum (“BCUCC”)³². Tanto é assim que o IASB vinha estudando o assunto desde 2007 e somente em novembro de 2020 publicou o correspondente *discussion paper*³³, divulgando algumas opiniões ainda preliminares a respeito. A audiência pública do referido documento - encerrada há poucos dias, em 01.09.2021 - foi conduzida com o objetivo de ajudar o IASB a decidir se e como desenvolverá alguma proposta mais detalhada sobre a questão.

44. No caso concreto, importante observar que a Operação foi aprovada pelo conselho de administração da Via Varejo, com a abstenção dos conselheiros indicados pela CBD, seguindo recomendação favorável do comitê financeiro e da diretoria da Companhia³⁴. Cuida-se, a meu ver, de roteiro procedimental cauteloso, diligente e apto a preservar o melhor interesse da Via Varejo na manifestação de vontade emanada no contexto da Operação.

produces gain if the combined entity can achieve economies of scale, centralized management and corporate planning, or economies of information. (...) Eliminating the minority shareholders can increase the likelihood that profitable new ventures will be undertaken.” (EASTERBROOK, Frank H.; FISCHER, Daniel R.. “The economic structure of corporate law”. Harvard University Press: London. 1996. p. 112-113).

³² *Business Combination among Entities under Common Control*.

³³ Disponível em <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/business-combinations-under-common-control/discussion-paper-bcucc-november-2020.pdf> (acesso em 13.09.2021).

³⁴ Doc. SEI 0614505 (fl. 57, item 19 e NR 7) e ata da reunião do conselho de administração da Via Varejo de 17.10.2013, disponível em www.sistemas.cvm.gov.br.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

45. Ressalto, ainda, que a Operação foi contratada entre CBD e Companhia, controladora e controlada, como uma “*transação ascendente (upstream)*”, hipótese que possui tratamento normativo expresso no item 28B do CPC 18(R2)³⁵ e no item 56 do ICPC 09 (R2)³⁶. Tais dispositivos, a rigor, não teriam razão de existir caso não pudessem ser aplicados a casos como o presente.

46. Além disso, a Operação apresentou evidente substância econômica e jurídica, como dito acima, quando foram descritas as atividades operacionais desenvolvidas diretamente pela Via Varejo e pela NPC, bem como quando foram ressaltados os direitos e atribuições reservados ao outro relevante grupo acionário da Companhia.

47. Também observo que o preço da Operação foi amparado em estudo técnico e laudo especializado de um terceiro independente (PwC), seguindo procedimentos societários e de governança conservadores, que blindaram uma possível interferência indevida da CBD sobre a Companhia na celebração do negócio.

CBD e Via Varejo conferiram tratamento contábil distinto à Operação em suas respectivas demonstrações financeiras em virtude de regras expressas e próprias, não havendo qualquer irregularidade decorrente desse fato

48. A Acusação ressalta que a CBD tratou a aquisição de 6,2% do capital social da NPC como uma BCUCC. Com a Operação, a CBD aumentou sua participação na NPC de 43,9% para 52,1%³⁷. Por esse motivo, o sobrepreço pago pela CBD à Companhia, definido como mais-valia³⁸, foi registrado diretamente no patrimônio líquido como transação de capital, nos termos

³⁵ “28B. Os resultados decorrentes de transações ascendentes (*upstream*) entre a controlada e a controladora e de transações entre as controladas do mesmo grupo econômico devem ser reconhecidos nas demonstrações contábeis da vendedora, mas não devem ser reconhecidos nas demonstrações contábeis individuais da controladora enquanto os ativos transacionados estiverem no balanço de adquirente pertencente ao grupo econômico.”

³⁶ “56. Nas operações de venda da controlada para a controladora (*upstream*) ou para outras controladas do mesmo grupo econômico, o lucro deve ser reconhecido na vendedora normalmente. No caso de coligada e de empreendimento controlado em conjunto, adota-se o mesmo procedimento.”

³⁷ A participação final da CBD na Companhia foi atingida após a Operação e depois da aquisição de 1,96% do capital social de minoritários.

³⁸ A mais-valia, do ponto de vista técnico, consiste na diferença entre o valor de mercado (valor justo) e o valor contábil de ativos e passivos. Em uma operação, o montante que excede o preço pago pelo adquirente em relação ao valor justo é considerado ágio por expectativa de rentabilidade futura ou *goodwill*. Nessa direção, tem-se o disposto no item 32 do CPC 15, que estabelece que o *goodwill*, ou o ágio por expectativa de rentabilidade futura, equivale à diferença entre o valor total pago por um negócio e a diferença entre os ativos e passivos identificáveis avaliados pelo seu valor justo.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

do item B96 do CPC 36 (R3)³⁹, conforme tabela abaixo:

Tabela 1: Lançamentos contábeis na CBD referentes à Operação

| Rubrica | Observações | Débito (R\$ mil) | Crédito (R\$ mil) |
|--------------------|-------------------------------------------|------------------|-------------------|
| Investimento | Aquisição de 6,2% da NPC (valor contábil) | 3.234 | - |
| Patrimônio líquido | Mais-valia da participação adquirida | 76.766 | - |
| Banco | Pagamento da participação adquirida | - | 80.000 |

49. Embora o CPC 15 – Combinação de Negócios⁴⁰ exclua de seu escopo as combinações de negócio entre entidades sob controle comum⁴¹, este Colegiado, em operações comprovadamente dotadas de substância econômica⁴², firmou entendimento de que os adquirentes de controle acionário em operações realizadas dentro do mesmo grupo econômico, caso entendam ser este o tratamento contábil mais adequado, podem utilizar o método de aquisição e reconhecer na operação um eventual ágio por expectativa de rentabilidade futura⁴³.

³⁹ “B96. Quando a proporção do patrimônio líquido detida por participações de não controladores sofrer modificações, a entidade deve ajustar os valores contábeis das participações de controladoras e de não controladores para refletir as mudanças em suas participações relativas na controlada. A entidade deve reconhecer diretamente no patrimônio líquido qualquer diferença entre o valor pelo qual são ajustadas as participações de não controladores e o valor justo da contrapartida paga ou recebida e deve atribuir essa diferença aos proprietários da controladora.”

⁴⁰ “2. Este Pronunciamento é aplicável às operações ou a outros eventos que atendam à definição de combinação de negócios. Este Pronunciamento não se aplica: (...) (c) em combinação de entidades ou negócios sob controle comum (os itens B1 a B4 contêm orientações adicionais).”

⁴¹ Como dito acima, diante da ausência de uma diretriz única e da adoção de práticas distintas entre jurisdições, o IASB vem, de longa data, estudando a melhor forma de contabilização das BCUC, de modo a possibilitar a comparabilidade das informações globalmente. Um *discussion paper* foi emitido em novembro de 2020 e sintetizado em maio de 2021. Disponível em <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/meetings/2021/may/eeg/ap4-bcucc-dp-may-2021.pdf>. Ao longo dos últimos anos, foram 3 (três) as correntes em disputa sobre a contabilização das BCUC: (i) a que defende que o ágio/*goodwill* pode ser reconhecido; (ii) a que advoga pelo registro a valores de livro; e (iii) a que entende que pode haver o reconhecimento de ágio/*goodwill*, a depender do caso. Sobre os argumentos de cada corrente: MARTINEZ, Eduardo Guimarães, “*Essência sobre a forma na interface jurídico-contábil: o ágio interno nas demonstrações individuais*”, 2015. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015, disponível em <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-12062015-141957/pt-br.php>. Deve ser observado que a última corrente aproxima-se do entendimento que vem sendo adotado na jurisprudência desta Autarquia.

⁴² Para analisar a substância econômica da operação de transferência de controle, avalia-se, principalmente, a independência das partes na negociação e as bases comutativas, verificando se o negócio foi entabulado sem a presença do controlador comum e de administradores a eles ligados e se o preço acordado foi determinado em avaliação independente e em condições de mercado. Atendidos esses requisitos, a operação terá sido amparada pelo *arm's length principle*, apresentando as características fundamentais de uma transação independente, e o método de aquisição poderia ser utilizado, com o reconhecimento do ágio.

⁴³ Alguns exemplos: (i) PAS CVM nº RJ20110/16665 (Caso Mahle), Diretor Relator Otávio Yazbek, julgado em 22.03.2011; (ii) PAS CVM nº RJ2013/7943 (Caso Sul América), Diretor Relator Roberto Tadeu, julgado em



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

50. Constatado que não foi esta a escolha da CBD, que optou por tratar a Operação como uma transação de capital. De todo modo, o registro escolhido pela CBD não significa ausência de substância econômica na Operação, até mesmo porque os procedimentos contábeis da referida companhia não são objeto do presente Processo (com a observação de que o tratamento contábil da CBD foi usado, neste caso, como contraponto e um dos fundamentos para tentar sustentar a tese acusatória de que a Operação teria sido equivocadamente registrada no âmbito da Companhia).

51. Com efeito, a controvérsia aqui recai sobre os procedimentos utilizados pela Via Varejo para registrar contabilmente os efeitos da Operação. Como dito, a Companhia considerou que a redução de sua participação na NPC resultou na perda de controle acionário. Por conta disso, nos termos do item 25 do CPC 36 (R3), a Via Varejo entendeu que deveria reconhecer o ganho de R\$ 70,9 milhões obtido na Operação e, também, remensurar a valor justo a participação remanescente, tendo como base o valor do negócio, o que levou a um ganho adicional de R\$543,4 milhões, conforme tabela abaixo:

Tabela 2: Lançamentos contábeis na Via Varejo referentes à Operação

| Rubrica | Observações | Débito (R\$ mil) | Crédito (R\$ mil) |
|-----------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Caixa e equivalentes de caixa | Recebimento do valor de venda de 6,2% da NPC | 80.000 | - |
| Investimento | Reconhecimento do investimento remanescente de 43,9% na NPC, mensurado ao valor justo | 566.319 ⁽¹⁾ | - |
| Investimento | Desreconhecimento de 50,1% na NPC | - | 31.964 |
| Outras receitas e despesas operacionais | Ganho na alienação e remensuração da NPC (R\$70.913 mil pela venda de 6,2% e R\$543.422 ⁽²⁾ mil pela remensuração da parcela de remanescente de 43,9%) | - | 614.335 ⁽³⁾ |

(1) $566.319 \approx 80.000 (0,439/0,062)$

02.12.2014; e (iii) PAS CVM nº RJ2019/9263 (Caso Biotoscana), Relator Presidente Marcelo Barbosa, julgado em 17.11.2020. Neste último caso, o Relator registrou que “[a] rigor, o item 2 do CPC 15 exclui de seu escopo as combinações de negócio entre entidades sob controle comum, sob a premissa de que, nessas operações, em que não há a figura de um terceiro independente, não seria possível atestar, ao menos em um primeiro momento, a existência de substância econômica para que o ágio seja passível de registro, mensuração e evidenciação. No entanto, a partir do momento em que esse pressuposto é desconstituído – ou seja, quando é possível constatar substância econômica na operação – os fundamentos para afastar a aplicação do CPC 15 são esvaziados.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

(2) $566.319 - (31.964 - (80.000 - 70.933)) = 543.422$.

(3) A contrapartida do ganho não realizado foi registrada em “Reserva de Orçamento de Capital”.

52. No entanto, a Área Técnica defendeu posição diversa, no sentido de que a remensuração a valor justo não poderia ser realizada e todos os reflexos contábeis da Operação deveriam ter sido determinados pela ótica do grupo econômico e do controle final exercido pela CBD. Sob esse ângulo, não teria havido perda de controle e tampouco haveria essência econômica na transferência da participação acionária, posto que a Operação não foi contratada entre partes independentes, mas internamente no próprio grupo.

53. A Companhia, dessa forma, segundo a Acusação, não poderia ter procedido à remensuração a valor justo da participação remanescente na NPC após a Operação, de modo que o mencionado ganho de R\$ 543,4 milhões, reconhecido nas DF Via Varejo 2013, não estaria de acordo com as normas aplicáveis⁴⁴.

54. Como visto, a CBD registrou a Operação como uma transação de capital, eliminando de suas demonstrações financeiras individuais os efeitos dos ganhos não realizados na Via Varejo, em virtude de os referidos efeitos ainda integrarem o seu grupo econômico. Por outro lado, a Companhia reconheceu o ganho obtido na alienação e o ganho oriundo da remensuração a valor justo⁴⁵ da parcela remanescente da participação na NPC. A partir dessa constatação, a Área

⁴⁴ Conforme aponta o Parecer Contábil anexado aos autos pelos Acusados, a determinação de refazimento das DF Via Varejo 2013, datada de 18.02.2016, somente exigiu o desreconhecimento do ganho na remensuração, mas não o ganho obtido pela venda da participação. Embora não tenha ficado clara a razão pela qual a exigência relativa ao ganho com a Operação não tenha sido determinada à Via Varejo, o fato é que, quando a Companhia desistiu do recurso contra a determinação, ela demonstrou deferência às orientações do corpo técnico desta Autarquia. Diante disso, (i) desreconheceu o ganho na alienação do resultado e o reconheceu como uma transação de capital; e (ii) eliminou o aumento no valor contábil do investimento devido à remensuração da parcela remanescente (Doc. SEI 0528539, fls. 100-103).

⁴⁵ O regime jurídico e regulatório da ciência contábil no Brasil - em linha com os padrões internacionais - vem se distanciando da regra do custo e do valor nominal como base de valor, para se aproximar do conceito de valor justo, valor de mercado e *fair value*. Ao mesmo tempo em que são notáveis os benefícios dessa escolha, não são pequenos os desafios relacionados a esse novo conceito, sendo um dos mais notáveis o acentuado elemento de subjetividade inerente ao que se propõe chamar de valor justo. Confira-se a doutrina nacional a respeito: “A contabilidade brasileira tinha, assim, historicamente a regra do ‘custo como base de valor’ como um de seus princípios, expressos na Estrutura Conceitual da Contabilidade tradicional, definindo que o registro de um ativo deveria dar-se pelo custo de sua aquisição ou dos insumos necessários para fabricá-los e colocá-los em condições de gerar benefícios para a entidade, admitida a redução deste custo histórico ao valor de mercado, quando este fosse menor. (...) Nesse contexto, a visão da contabilidade internacional, na medição de ativos e obrigações de uma entidade, ultrapassa o conceito tradicional de custo como base de valor dos ativos e do seu valor nominal (eventualmente atualizado) e passa a considerar também o valor de mercado, numa perspectiva mais ampla de valor justo, o ‘fair value’



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

Técnica entendeu que não seria plausível que um mesmo negócio jurídico fosse representado com resultados distintos para as duas companhias⁴⁶.

55. Porém, não vislumbrei qualquer irregularidade decorrente do tratamento contábil distinto que foi empregado por cada uma das companhias para refletir a Operação em suas demonstrações financeiras. A CBD, que consolidava em suas demonstrações financeiras a Companhia, sua controlada, reuniu sólidos elementos para registrar o negócio sob a perspectiva do grupo econômico e para implementar os devidos ajustes em suas demonstrações individuais - como o fez. A Via Varejo, por sua vez, reuniu fundamentos consistentes para tratar a Operação no âmbito de suas demonstrações individuais e proceder à desconsolidação da NPC e à remensuração da participação remanescente, devido à perda de seu controle acionário - como também o fez.

56. Concordo, portanto, com a Defesa e com o Parecer Contábil trazido aos autos pelos Acusados quando afirmam que, em ambas sociedades, havia a necessidade de conciliar (i) as

*internacional, ou mesmo outros critérios de avaliação baseados nos fluxos de caixa que os ativos poderão gerar no futuro ou que serão necessários para a liquidação das obrigações da entidade. Assim, a medição de ativos e passivos passa a orientar-se mais em permitir que aqueles que lidam com a companhia, interna e externamente, possam ser adequadamente informados da maneira pela qual um ativo ou uma obrigação assumida irão contribuir ou impactar os fluxos de caixa futuros. (...) Antes de mais nada, é preciso reconhecer que a adoção deste novo padrão contábil ou, mais exatamente, deste novo modelo conceitual, envolve uma mudança profunda, já que exige a adoção do chamado 'subjativismo responsável', em que a contabilização de ativos e obrigações exige, a cada passo, juízos de valor sobre o que é valor justo, qual a vida útil de certo ativo, qual o valor de mercado de determinado bem ou direito, e assim por diante (...). É claro que, para aqueles afeitos à sistemática do direito brasileiro, vinculada antes à criação, interpretação e aplicação de normas legais e regulamentares, a aplicação do sistema dos IFRS, essencialmente calcados em 'standards' jurídicos abertos, envolve uma enorme dificuldade interpretativa, pela ausência de precedentes jurisprudenciais e pela relativa escassez da doutrina brasileira, bastante bem suprida por textos internacionais, mas que não levam em conta as peculiaridades e a tradição romano-germânica do nosso sistema jurídico." (ARAGÃO, Paulo Cezar. "A Lei das Sociedades Anônimas e os Padrões Contábeis Internacionais (IFRS): uma convivência nem sempre harmônica". In: *Lei das S.A. em seus 40 anos*. Org. FILHO, Alberto Venancio; LOBO, Carlos Augusto da Silveira; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna. Ed. Forense: Rio de Janeiro. 2017. p. 671-673).*

⁴⁶ A doutrina estrangeira também destaca desafios relacionados ao conceito do *fair value*: "Taken together, our results suggest that firms make an accounting choice to use fair value in order to window dress their balance sheet when they are highly levered and will use the window-dressed balance sheet to increase their economic leverage without necessarily increasing their capacity to pay debt. Our study contributes to the existing literature in the following ways: First, it provides evidence that reported balance sheet values, holding the economic value of the net assets constant, may be a factor in firm's choice and likely also the ability to raise new public debt. Second, it highlights a unique transaction that under IFRS regime could result in a significant change on parent firms' balance sheet and consequently indebtedness. With the SEC allowing international firms listed in US exchanges to use IFRS this transaction can also impact US investors. Third, it suggests that even as IFRS requires a consistent method for similar transactions, firms may be opportunistic in making a fair value choice when the type of transaction necessitates a commitment that is less binding. Finally, it provides additional evidence on the effect of debt contracts on fair value accounting choice." (disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2587270, acesso em 06.09.2021).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

regras contábeis aplicáveis à entidade econômica, expressas no CPC 36 (R3), que se remete às demonstrações financeiras consolidadas; com (ii) aquelas aplicáveis especificamente a cada uma delas, enquanto entidades juridicamente consideradas, dadas pelas disposições do ICPC 09 (R2), que é voltado para as demonstrações financeiras individuais⁴⁷.

57. A CBD - que tratou a aquisição da participação na NPC como uma BCUCC e registrou seus efeitos como uma transação de capital, nos termos do mencionado item B96 do CPC 36 (R3) - eliminou, em suas demonstrações financeiras individuais, os efeitos dos ganhos não realizados na Via Varejo, por estarem ainda em poder do seu grupo econômico, nos exatos termos exigidos pelo item 56A do ICPC 09 (R1)⁴⁸.

58. De modo distinto, a Via Varejo, apesar de consolidada pela CBD e integrante do mesmo grupo econômico, no âmbito das suas demonstrações financeiras individuais seguiu as determinações do item 56 do ICPC 09 (R2), que impõe o reconhecimento do lucro em vendas da controlada para a controladora (*upstream*), nos termos do item 28B do CPC 18 (R2).

59. Ademais, a Companhia consolidava em suas demonstrações a NPC e, ao perder o seu controle acionário, procedeu à sua desconsolidação, conforme determina o item 25(a) do CPC

⁴⁷ Como se sabe, as normas internacionais de contabilidade (“IFRS”), que passaram a ser adotadas no Brasil após alteração na Lei n° 6.404/1976 introduzida pela Lei n° 11.638/2007, privilegiam as informações consolidadas, sendo voltadas para a entidade econômica, conforme os padrões contábeis comumente adotados em outros países. Porém, na medida em que, no Brasil, tradicionalmente enxerga-se a entidade sob o prisma individual, para fins jurídicos e de informação contábil, surgiu a necessidade de conciliação entre as duas formas de tratamento dos eventos contábeis. Isto se deu com a edição da Interpretação Técnica ICPC 09 – Demonstrações Contábeis Individuais, Demonstrações Separadas, Demonstrações Consolidadas e Aplicação do Método de Equivalência Patrimonial (“ICPC 09”), aprovadas pela CVM, em suas sucessivas versões, pelas Deliberações CVM n° 618/2009, 687/2012 e 729/2014. Conforme expõem as suas considerações iniciais, a ICPC 09 busca estabelecer orientações e interpretações a respeito, principalmente, das demonstrações contábeis individuais da controladora, em situações envolvendo a aplicação das seguintes normas: CPC 15 – Combinação de Negócios, CPC 04 – Ativo Intangível, CPC 18 - Investimento em Coligada e em Controlada, CPC 19 - Investimento em Empreendimento Controlado em Conjunto (Joint Venture), CPC 35 – Demonstrações Separadas e CPC 36 – Demonstrações Consolidadas. A ICPC 09 define procedimentos contábeis específicos para as demonstrações individuais, entre outros, em relação (i) ao uso das demonstrações individuais, consolidadas e separadas; (ii) à diferenciação entre os métodos de mensuração de investimentos societários na demonstração contábil individual, na demonstração contábil separada e na demonstração contábil consolidada; (iii) à aplicação inicial do método da equivalência patrimonial nas demonstrações individual e consolidada; (iv) ao tratamento do ágio por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*) em certas circunstâncias; (v) a algumas transações de capital entre sócios; entre outras.

⁴⁸ “56A. Nas demonstrações individuais da controladora, quando de operações de venda de ativos da controlada para a controladora ou entre controladas, o cálculo da equivalência patrimonial deve ser feito deduzindo-se, do patrimônio líquido da controlada, cem por cento do lucro contido no ativo ainda em poder do grupo econômico. Com isso, a controladora deve registrar como resultado valor nulo, não tendo, por isso, afetação no seu resultado e no seu patrimônio líquido como decorrência do resultado reconhecido pela controlada.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

36 (R3), e remensurou a valor justo a parcela remanescente do ativo, nos termos do item 25(b)⁴⁹. A mesma determinação se encontra prevista no item 70A⁵⁰ do ICPC 09 (R2).

60. Não vislumbro, dessa feita, qualquer reparo a fazer quanto ao tratamento contábil conferido para a Operação nas DF Via Varejo 2013, que estava amparado na regulamentação contábil pertinente. Tampouco identifiquei qualquer contradição entre o registro contábil da Operação realizado pela Companhia e a forma de contabilização utilizada pela CBD para o registro do negócio jurídico em suas respectivas demonstrações.

61. A Acusação também contesta o tratamento contábil empregado pela Via Varejo sob a ótica da essência econômica. A remensuração da parcela remanescente da NPC não poderia ter sido efetuada, pois faltaria substância econômica à Operação, realizada pela Companhia com a sua controladora direta e não com um terceiro independente, sem levar a qualquer enriquecimento para o grupo.

62. Quanto a isso, como já mencionei, além de não existir requisito normativo que imponha a obrigatoriedade de independência entre as partes, os autos trazem elementos suficientes para demonstrar que havia fundamentação econômica e de governança na Operação, que materializava o objetivo empresarial de concentrar na CBD o poder de controle sobre a NPC, reduzindo a influência da Família Klein na sociedade e facilitando uma reestruturação societária mais ampla envolvendo o grupo controlador da própria CBD, o que, aliás, veio a ser concretizado logo no exercício seguinte, em 2014.

63. Cito como referência, ainda, decisões deste Colegiado⁵¹ que avaliaram a independência e substância econômica de aquisições de controle em entidades sob controle comum. Nessa

⁴⁹ O Apêndice B – Guia de Aplicação, integrante do CPC 36 (R3), detalha os procedimentos a serem realizados na perda de controle, em seu item B98: “B98. Se perder o controle da controlada, a controladora deve, para fins de demonstrações consolidadas: (a) baixar: (i) os ativos (incluindo qualquer ágio) e os passivos da controlada pelo seu valor contábil na data em que o controle for perdido; (...) (b) reconhecer: (i) o valor justo da contrapartida recebida, se houver, proveniente de transação, evento ou circunstâncias que resultaram na perda de controle; (...) (iii) qualquer investimento retido na ex-controlada, pelo seu valor justo na data em que o controle é perdido; (...)”

⁵⁰ “70A. No caso da controladora perder o controle da controlada, consoante preveem os itens 25 e B97 a B99 do Pronunciamento Técnico CPC 36 – Demonstrações Consolidadas, deve-se (i) desreconhecer o valor do investimento da ex-controlada no balanço individual e, no caso do balanço patrimonial consolidado, desreconhecer os ativos e passivos da ex-controlada; e (ii) reconhecer o investimento remanescente na ex-controlada, se houver, ao seu valor justo na data em que o controle foi perdido, tanto nas demonstrações individuais quanto nas demonstrações consolidadas.”

⁵¹ Vide NR 43 acima.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

direção, o negócio jurídico deve ser analisado sob o prisma **(i)** de sua motivação; **(ii)** da presença de interesses de acionistas diversos do controlador; **(iii)** do processo de negociação; e **(iv)** do processo de formação do preço.

64. Todos os pontos de análise resumidos acima, quando transpostos para a Operação e para o presente caso, possuem respostas afirmativas, considerando que **(i)** a Operação foi negociada de forma independente e sem a prevalência indevida dos interesses de CBD, havendo uma motivação para a sua realização, consistente na redução da influência da Família Klein sobre as decisões da NPC e consolidação de negócios específicos do grupo controlador da CBD; **(ii)** houve a presença de interesses de outros acionistas na negociação; **(iii)** sobre o processo de negociação, a alienação da participação acionária foi aprovada pelo conselho de administração da Via Varejo, com a abstenção dos conselheiros indicados pela CBD, seguindo recomendação favorável do comitê financeiro e da diretoria da Companhia; e **(iv)** o processo de formação de preço foi determinado por laudo de avaliação elaborado por um terceiro independente, e a CBD se absteve de participar das instâncias societárias nas quais o tema foi deliberado.

65. Portanto, concluo este ponto reafirmando meu entendimento de que CBD e Via Varejo conferiram tratamento contábil distinto à Operação em suas respectivas demonstrações financeiras em decorrência de regras expressas e próprias, não podendo ser extraído desse fato qualquer conclusão relativa à suposta irregularidade da remensuração a valor justo da participação remanescente na NPC, tal como prevista nas DF Via Varejo 2013.

Os efeitos do procedimento contábil de remensuração a valor justo - obrigatório, determinado expressamente pelo item 25 do CPC 36 (R3), em linha com as práticas internacionais de contabilidade⁵² - não se confunde, “em termos práticos”, com um ágio derivado da expectativa

⁵² Os desafios inerentes à convergência das regras contábeis aos padrões internacionais IFRS são notórios e continuam a ser experimentados sob diversos aspectos, inclusive com relação à questão do valor justo. O assunto foi assim resumido em 2005 pelo Prof. Sidney Davidson, da Faculdade de Contabilidade da Universidade de Chicago, com ponderações que continuam atuais: “*Accounting is shaped by economic and political forces. It follows that increased worldwide integration of both markets and politics (driven by reductions in communications and information processing costs) makes increased integration of financial reporting standards and practice almost inevitable. But most market and political forces will remain local for the foreseeable future, so it is unclear how much convergence in actual financial reporting practice will (or should) occur. Furthermore, there is little settled theory or evidence on which to build an assessment of the advantages and disadvantages of uniform accounting rules within a country, let alone internationally. The pros and cons of IFRS therefore are somewhat conjectural, the unbridled enthusiasm of allegedly altruistic proponents notwithstanding. On the “pro” side of the ledger, I conclude that extraordinary success has been achieved in developing a comprehensive set of “high quality” IFRS standards,*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

de rentabilidade futura gerado internamente

66. Cabe analisar a conclusão a que chegou a Acusação de que o ganho de R\$ 543,4 milhões obtido na remensuração da participação acionária remanescente na NPC teria representado a validação e o conseqüente reconhecimento de ágio gerado internamente, o que é vedado pelo item 48 do CPC 04.

67. Não procede essa equiparação vislumbrada pela Área Técnica, por todos os motivos expostos anteriormente neste voto, cabendo destaque, principalmente, para o fato de que (i) a remensuração a valor justo não se enquadra no conceito de ágio gerado internamente, tendo as DF Via Varejo 2013 adotado determinação expressa prevista no item 25 do CPC 36 (R3); no item 56 do ICPC 09 (R2); e no item 28B do CPC 18 (R2); (ii) a Operação não se confunde com uma mera reorganização societária interna de um único grupo acionário, existindo minoritários e acionistas de relevância integrando o capital social da Via Varejo; e (iii) a vedação inscrita no item 48 do CPC 04 não parece comportar interpretação extensiva que busque equiparar, “*em termos práticos*”, nas palavras da Acusação, os procedimentos contábeis da Operação a reconhecimento de ágio interno em uma entidade auditada.

68. Demonstrada a aderência da remensuração a valor justo constante das DF Via Varejo 2013 às normas contábeis, passo a avaliar os procedimentos de auditoria efetivamente realizados e comprovados nos autos - etapa estruturalmente relevante para decidir se procede a imputação formulada pela Área Técnica, de que os Acusados, nos trabalhos de auditoria sobre as DF Via Varejo 2013, não teriam atingido um grau de segurança razoável de que tais demonstrações estavam livres de distorção relevante, como exigem o item 11(a) da NBC TA 200 e os itens 10, 11 e 12 da NBC TA 700.

c) *Papéis de trabalho e procedimentos de auditoria comprovados pelos Acusados*

69. Com efeito, um dos objetivos gerais do auditor, nos trabalhos de auditoria de

in persuading almost 100 countries to adopt them, and in obtaining convergence in standards with important non-adopters (notably, the U.S.). On the “con” side, I envisage problems with the current fascination of the IASB (and the FASB) with “fair value accounting. A deeper concern is that there inevitably will be substantial differences among countries in implementation of IFRS, which now risk being concealed by a veneer of uniformity. The notion that uniform standards alone will produce uniform financial reporting seems naive. In addition, I express several longer run concerns. Time will tell.” (grifos meus, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=929561, acesso em 06.09.2021).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

demonstrações financeiras, nos termos do item 11(a) da NBC TA 200, consiste em obter uma asseguuração razoável de que as demonstrações, como um todo, estão livres de distorção relevante, independentemente se causadas por fraude ou erro.

70. Para cumprir esse objetivo, o auditor deve buscar o entendimento mais técnico, diligente e razoável possível, incluindo checagens em seu próprio ambiente de controles internos, exercendo o seu julgamento profissional com ceticismo, tudo isso nos termos do item 7⁵³ da mesma NBC TA 200. Deve, nesse sentido, reunir evidências de auditoria que o convençam de que o risco de distorção relevante nas demonstrações financeiras, tomadas em seu conjunto, seja reduzido ao máximo, dentro de níveis que sejam considerados adequados e razoáveis.

71. Trata-se, assim, de comando regulatório destinado a reduzir o risco de auditoria, isto é, o risco de que o auditor expresse uma opinião inadequada, quando as demonstrações contábeis contiverem distorção relevante⁵⁴.

72. Em vista disso, ao julgar acusações envolvendo a eventual inobservância do referido item 11(a) da NBC TA 200, sejam as distorções causadas por fraude⁵⁵ ou erro⁵⁶, deve ser avaliado se o auditor obteve evidência de auditoria apropriada e suficiente para emitir sua opinião. Esse exercício, via de regra, se materializa por meio da análise do conteúdo de seus papéis de trabalho,

⁵³ “7. A estrutura das NBC TAs contempla uma introdução, os objetivos, os requisitos e uma seção contendo aplicação e outros materiais explicativos que se destinam a dar suporte ao auditor na obtenção de segurança razoável. Quando necessário, elas são complementadas com Apêndices. As NBC TAs exigem que o auditor exerça o julgamento profissional e mantenha o ceticismo profissional ao longo de todo o planejamento e na execução da auditoria e, entre outras coisas: • Identifique e avalie os riscos de distorção relevante, independentemente se causados por fraude ou erro, com base no entendimento da entidade e de seu ambiente, inclusive o controle interno da entidade; • Obtenha evidência de auditoria apropriada e suficiente para concluir se existem distorções relevantes por meio do planejamento e aplicação de respostas (procedimentos de auditoria) apropriadas aos riscos avaliados; e • Forme uma opinião a respeito das demonstrações contábeis com base em conclusões obtidas das evidências de auditoria obtidas.”

⁵⁴ Nessa direção, o voto do Relator Presidente Marcelo Barbosa no PAS CVM nº 19957.008057/2016-51, julgado em 31.07.2018: “[O] padrão de conduta exigível dos auditores independentes não requer a elaboração de parecer que assegure de forma absoluta a precisão das informações apresentadas pela companhia. A meu ver, cabe aos auditores analisar as demonstrações financeiras que lhes sejam submetidas para auditoria utilizando-se de todas as técnicas e procedimentos previstos na regulamentação em vigor para que possa, na sequência, dar sua opinião informada e refletida sobre a adequação das informações financeiras avaliadas frente aos princípios e regras que devem ser observados quando de sua elaboração. Por outro lado, tendo em vista as limitações práticas de seus trabalhos, por óbvio, não se espera que tais profissionais assegurem de forma absoluta a veracidade das informações ali constantes ou mesmo de eventual atestado de inexistência de fraudes contábeis.”

⁵⁵ Exemplos: (i) PAS CVM nº RJ2018/6843, Relator Presidente Marcelo Barbosa, julgado em 12.11.2019; (ii) PAS CVM nº 19957.002524/2017-11, Diretora Relatora Flávia Perlingeiro, julgado em 30.06.2020.

⁵⁶ PAS CVM nº RJ2017/39970, Diretor Relator Henrique Machado, julgado em 25.08.2020.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

dos testes e dos procedimentos de auditoria realizados, da avaliação efetivada sobre os controles internos da entidade auditada e, dentre outros, da análise dos esforços empregados pelo auditor na avaliação das demonstrações financeiras⁵⁷.

73. A CVM possui farto histórico decisório em processos administrativos sancionadores que buscavam discutir eventuais falhas de auditores independentes com relação às respectivas obrigações de asseguarção razoável, como mecanismo regulatório destinado a diminuir as chances de ocorrência de eventuais distorções relevantes nas demonstrações financeiras objeto da auditoria.

74. Transcrevo a seguir trechos de dois votos proferidos pelo Presidente Marcelo Barbosa em processos administrativos sancionadores, que sintetizam com clareza o entendimento do Colegiado acerca do padrão de conduta que pode ser exigido dos auditores independentes. Confira-se:

“15. Sendo assim, ainda que o auditor independente tenha analisado as informações financeiras adequadamente, é possível que não tenha logrado êxito em identificar possíveis erros ou fraudes. Por esta razão, entendo que o enfoque da análise a respeito do cumprimento de seus deveres deve recair sobre sua conduta ao longo dos trabalhos executados, isto é, se o auditor empregou todos os meios que se poderia razoavelmente esperar de um profissional especializado no desempenho de tal trabalho, e se o fez com o método e com o grau de diligência compatíveis. A exigência de tal padrão de conduta deve ser contrastada com a irrazoabilidade de outra postura, de acordo com a qual seria exigível dos auditores assegurar a infalibilidade dos relatórios dos auditores independentes.

(...)

19. Como se vê, os dispositivos que, segundo a Acusação, teriam sido infringidos, contêm conceitos abertos, de modo que sua observância envolve a apreciação de elementos subjetivos e a necessidade de aceitação de certo grau de discricionariedade de parte do auditor em questão. A título de exemplo, a percepção de um auditor sobre a pertinência da forma de divulgação das informações financeiras ou sobre a possibilidade de adequada compreensão pelos usuários dos dados divulgados pode não ser a mesma de um outro auditor ou de terceiros, o que por si só não a torna irrazoável ou irregular. Isso exige um maior cuidado quando da análise de eventual responsabilidade do auditor independente, a qual deve ser realizada considerando-se o que seria proporcional e razoável se esperar da conduta de tais profissionais.

(...)

31. O conteúdo dos papéis de trabalho dos auditores independentes permite melhor

⁵⁷ Nos termos do voto do Relator Presidente Marcelo Barbosa, no PAS CVM nº RJ2018/6843, julgado em 12.11.2019, “a responsabilidade do auditor independente deve ser avaliada sob a perspectiva das análises críticas e dos esforços por ele empregados na avaliação das demonstrações financeiras. Se esta avaliação for independente, proativa, diligente e técnica, de modo a assegurar razoavelmente a adequação legal e regulamentar das informações financeiras prestadas, o auditor se desincumbe de suas responsabilidades”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

entendimento de aspectos importantes do processo de análise das demonstrações financeiras, como por exemplo os esforços empreendidos por tal prestador de serviço com o intuito de identificar possíveis inconsistências ou falhas na contabilização de dados, bem como a adequação dos meios escolhidos pelo auditor.”⁵⁸ (grifos meus)

“22. Além disso, no caso concreto, entendo que os Acusados tomaram os cuidados necessários para emitir, com o devido grau de segurança, suas conclusões nos Relatórios de Revisão.

23. O tratamento contábil dado à Operação foi discutido em 2016, conforme documento juntado pelos Acusados. Naquela ocasião, entendeu-se que ela teria substância econômica, o que justificaria sua contabilização a valor justo e o consequente reconhecimento de ágio por expectativa de rentabilidade futura.

24. Em 2017, diante da exigência formulada pela CVM para a concessão do registro da Biotoscana, a Companhia decidiu ajustar suas demonstrações financeiras. Mais uma vez, o assunto foi discutido pelos auditores, que elaboraram um memorando cuja conclusão era favorável à alteração da política contábil adotada.

(...)

33. No que toca ao conteúdo do memorando, destaco que o documento revela a preocupação dos auditores em analisar a consistência de suas conclusões relativas à contabilização da Operação, bem como a alteração do método contábil empregado. Após examinar o assunto, os auditores decidiram reemitir os relatórios de auditoria e de revisão sem a necessidade de modificação em suas opiniões ou conclusões, apenas com a inclusão de um parágrafo de ênfase no relatório de auditoria, tratando dos motivos que levaram a Companhia a realizar os ajustes nas demonstrações financeiras.

(...)

41. Pelo exposto, afasto a imputação de inobservância dos itens 11, 12 e 13 da NBC TA 700, seja pela inadequação do enquadramento jurídico dado pela Acusação, seja pela atuação dos Acusados no caso concreto que, a meu ver, foi condizente com a regulamentação aplicável.”⁵⁹ (grifos meus)

75. Nesse sentido, e voltando ao caso concreto, a Área Técnica construiu a tese acusatória sobre o entendimento de que a obrigação de asseguarção razoável dos auditores independentes não teria sido cumprida, em virtude de os Acusados não terem realizado apontamentos sobre as DF Via Varejo 2013, especificamente por causa do registro contábil (supostamente irregular, segundo a SNC) de remensuração a valor justo da participação remanescente da Companhia na NPC, promovido em decorrência da Operação.

76. A partir da conclusão de que tal tratamento teria sido inadequado e desalinhado às normas contábeis aplicáveis, a Área Técnica imputou aos Acusados as infrações às normas de auditoria

⁵⁸ PAS CVM nº 19957.008057/2016-51, Relator Presidente Marcelo Barbosa, julgado em 31.07.2018, aprovado por unanimidade pelo Colegiado.

⁵⁹ PAS CVM nº RJ2019/9263, Relator Presidente Marcelo Barbosa, julgado em 17.11.2020, caso no qual a EY foi acusada e absolvida pelo Colegiado, por unanimidade.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

relatadas, referentes ao descumprimento da obrigação de asseguarção razoável. Não foram apresentadas, na Acusação, maiores perquirições sobre os trabalhos de auditoria que foram realizados ou não pelos Acusados. Nada se falou, também, sobre papéis de trabalho, evidências de eventuais discussões e pontos de verificação enfrentados à época e demais procedimentos implementados que culminaram na emissão de opinião sobre aquelas demonstrações financeiras.

77. Por outro lado, os Acusados, em sua manifestação prévia à SNC⁶⁰ e em suas razões de defesa, apontaram a base normativa contábil que daria suporte ao entendimento da Companhia sobre a Operação, já exaustivamente relatada, alegando que exerceram regularmente o julgamento profissional previsto no item 16 da NBC TA 200⁶¹ e sobre o qual se assentaria a atividade do profissional de auditoria.

78. Aduzem que não seria dado à CVM impor seu próprio julgamento sobre a Operação, em detrimento do que foi por eles decidido, com base em sua experiência e conhecimento técnico, com suporte na metodologia interna da sociedade de auditoria. Acrescentam, nesse sentido, que a opinião emitida teria sido ratificada por meio de consulta realizada com outros profissionais da área técnica da firma.

79. A Consulta Técnica, datada de 10.02.2014, é assinada pelos responsáveis técnicos Douglas Ferreira e Drayton Melo, além de outros profissionais, e foi dirigida ao setor técnico da EY. Nesse documento, o tratamento contábil utilizado pela Companhia na Operação é analisado com profundidade, com a justificativa de que teria se tratado de assunto não usual e de impacto relevante para as DF Via Varejo 2013, “*principalmente, pela mais valia (valor justo) da parcela remanescente do investimento*” na NPC. Segundo o documento, o montante da remensuração foi determinado em laudo da PwC e passou pela revisão de especialistas em *valuation* da EY.

80. Em vista disso, a Consulta Técnica analisou se a Operação deveria ser caracterizada como uma BCUCC e, portanto, se deveria ter seu resultado excluído das DF Via Varejo 2013. Concluiu, nesses termos, que esse tratamento de exclusão se aplicaria apenas à controladora CBD, que deveria eliminar os efeitos da Operação de suas demonstrações financeiras. No caso

⁶⁰ Doc. SEI 0528539 (fls. 149-156).

⁶¹ “16. O auditor deve exercer julgamento profissional ao planejar e executar a auditoria de demonstrações contábeis (ver itens A23 a A27).”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

da Via Varejo, no entanto, a Operação deveria respeitar as normas contábeis voltadas para as demonstrações individuais, que determinam que, em operações *upstream*, de controlada para controladora, os lucros devem ser reconhecidos nas demonstrações financeiras da vendedora, entendimento este referendado pelo capítulo 11 do manual interno da EY⁶².

81. A Consulta Técnica, após a análise de todos os aspectos quantitativos e qualitativos envolvidos, assevera que o tratamento contábil empregado pela Via Varejo na Operação estava correto, arrematando a controvérsia nesses termos: “[c]om base nas normas técnicas descritas acima, leitura e análise dos anexos apresentados, bem como nos aspectos qualitativos e quantitativos avaliados, concordamos com o tratamento contábil adotado pela administração da Via Varejo sobre a venda de 6,2% da participação na NPC e consequente perda de controle, o qual resultou num ganho líquido de impostos de aproximadamente R\$ 430 milhões, devidamente contabilizados nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia, para o exercício findo em 31 de dezembro de 2013, bem como na desconsolidação da NPC pela Via Varejo a partir de 1º de outubro de 2013”.

82. A Consulta Técnica, como papel de trabalho e evidência robusta de comprovação das discussões havidas quando do trabalho conduzido pelos Acusados, tocou em tópicos que vieram a embasar justamente a linha da Acusação. O documento tratou, expressamente, com riqueza de detalhes, dos fundamentos que justificaram a remensuração a valor justo da participação remanescente na NPC, abordando tópicos como perda do controle por parte da Companhia, transações *upstream*, “*common control business combination*”, tratamento contábil distinto promovido pela CBD sobre a Operação, entre outros.

83. Entendo que, dessa forma, os Acusados demonstraram um adequado julgamento profissional relacionado aos temas tratados neste Processo à época dos trabalhos de auditoria.

84. Ressalto que a linha acusatória adotou o foco de falha do julgamento profissional por

⁶² “Obviously, the transferors in the reorganisation will need to account for their part of the transaction in their own financial statements. In doing so, they will need to consider the requirements of other relevant IFRSs, in particular, the IFRS 10 requirements relating to disposals of or loss of control over subsidiaries (see chapter 8 at 3.2 and 3.3) and the IFRS 5 requirements relating to disposal groups held for sale and discontinued operations (see chapter 4). The discussion in chapter 8 at 3.4 and in chapter 9 at 2.3.2 relating to demergers may also be relevant. Chapter 9 will also be relevant to the accounting in the separate or individual financial statements of the entities involved in the reorganisation.” (Doc. SEI 1239079).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

parte dos Acusados, os quais, segundo a Acusação, não teriam obtido a segurança razoável no exercício das suas atividades de que as DF Via Varejo 2013 estavam livres de distorções relevantes. Nesse sentido, portanto, entendo que a Consulta Técnica desempenha função probatória de destacada relevância para afastar as imputações formuladas pela Área Técnica, pois atestou que os profissionais envolvidos na auditoria objeto deste Processo, incluindo todos os ora Acusados, identificaram os temas mais sensíveis, discutiram tecnicamente a respeito e tomaram a melhor decisão acerca da opinião que foi manifestada sobre as DF Via Varejo 2013 (decisão essa, diga-se de passagem, que se revelou correta do ponto de vista das normas contábeis, como visto na parte inicial deste voto).

85. A Consulta Técnica, a rigor, demonstra justamente o oposto daquilo que a Acusação buscou provar. As questões ventiladas tempos depois pela Acusação, materializadas neste Processo, foram identificadas, analisadas, estudadas prontamente quando da realização dos trabalhos de auditoria, tendo os Acusados fundamentado a conclusão atingida, no sentido de qual seria o tratamento contábil correto para a Operação nas DF Via Varejo 2013.

86. Dessa forma, entendo estar provado neste Processo que os Acusados obtiveram uma asseguração razoável quando da realização dos trabalhos de auditoria sobre as DF Via Varejo 2013, estando comprovados os aprofundamentos e discussões razoavelmente esperados, destinados a reduzir as chances de distorções relevantes nas demonstrações financeiras objeto da opinião da auditoria independente.

d) Imputação formulada pela Acusação teria sido genericamente enquadrada como de natureza grave

87. Antes de concluir, cabe registrar minha discordância com relação ao argumento, trazido pela Defesa, de que a infração imputada aos Acusados teria sido genericamente enquadrada como de natureza grave, nos termos do art. 37⁶³ da Instrução CVM nº 308/1999, sem que tivesse sido indicada pela Acusação qual das normas ali enumeradas daria ensejo a tal caracterização. Apesar da absolvição proposta neste voto, trata-se de tópico relevante, merecedor de algumas breves ponderações.

⁶³ “Art. 37 - Constitui infração grave, para o efeito do disposto no § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, o descumprimento do disposto nos arts. 20, 22, 23, 25, 31, 32, 33 e nos incisos II e III do art. 35 desta Instrução.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

88. Segundo argumentam, **(i)** o art. 20 da Instrução CVM nº 308/1999 impõe a observância a todas as normas emanadas do CFC, o que inclui, assim, todas as normas aplicáveis aos auditores independentes; **(ii)** não haveria infração a esse dispositivo que não representasse, concomitantemente, uma violação ao art. 35, inciso I⁶⁴, que prevê, como infração, a atuação do auditor em desacordo com as normas legais e regulamentares que disciplinam o mercado de valores mobiliários, inclusive o descumprimento do próprio normativo em questão, e que não é tido como hipótese de falta grave pelo art. 37; **(iii)** para que não se tome como grave toda e qualquer violação a alguma norma do CFC, posto que sempre haverá, no caso, infração ao art. 20, somente deveriam ser assim consideradas aquelas que, em conjunto com o art. 20, também se subsumam ao inciso II ou III do artigo 35⁶⁵, excluindo-se as que se enquadrem somente no inciso I, sob pena de restarem desatendidos os princípios da razoabilidade e da proporcionalidade; **(iv)** eventual infração por eles cometida não seria de natureza grave, pois somente seria aplicável à sua conduta o inciso I do art. 35 da Instrução CVM nº 308/1999.

89. Entendo que não assiste razão aos Acusados neste argumento.

90. Como decidido pelo Colegiado em outras oportunidades⁶⁶, o art. 37 da Instrução CVM nº 308/1999 traz um rol taxativo de dispositivos, cujo descumprimento constitui infração grave, para fins do disposto no art. 11, §3º, da Lei nº 6.385/1976, entre os quais se inclui, literal e expressamente, o art. 20 da norma.

91. Ademais, em vista do escopo da própria Instrução CVM nº 308/1999⁶⁷, o art. 20 não abrange todas e quaisquer normas emanadas do CFC, mas somente aquelas pertinentes à

⁶⁴ “Art. 35. O Auditor Independente – Pessoa Física, o Auditor Independente – Pessoa Jurídica e os seus responsáveis técnicos poderão ser advertidos, multados, ou ter o seu registro na Comissão de Valores Mobiliários suspenso ou cancelado, sem prejuízo de outras sanções legais cabíveis, quando: I - atuarem em desacordo com as normas legais e regulamentares que disciplinam o mercado de valores mobiliários, inclusive o descumprimento das disposições desta Instrução.”

⁶⁵ “II - realizarem auditoria inepta ou fraudulenta, falsearem dados ou números, ou sonegarem informações que sejam de seu dever revelar; ou III - utilizarem, em benefício próprio ou de terceiros, ou permitirem que terceiros se utilizem de informações a que tenham tido acesso em decorrência do exercício da atividade de auditoria.”

⁶⁶ Alguns exemplos: **(i)** PAS CVM nº RJ2015/13127, Diretora Relatora Flávia Perlingeiro, julgado em 20.08.2019; **(ii)** PAS CVM nº RJ2018/6843, Relator Presidente Marcelo Barbosa, julgado em 12.11.2019; **(iii)** PAS CVM nº RJ2017/1334, Diretora Relatora Flávia Perlingeiro, julgado em 30.06.2020; **(iv)** PAS CVM nº RJ2017/39970, Diretor Relator Henrique Machado, julgado em 25.08.2020.

⁶⁷ A Instrução CVM nº 308/1999 dispõe sobre o registro e o exercício da atividade de auditoria independente no âmbito do mercado de valores mobiliários, define os deveres e as responsabilidades dos administradores das entidades auditadas no relacionamento com os auditores independentes.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

atividade de auditoria independente⁶⁸.

92. Por essas razões, afasto o argumento trazido pelos Acusados.

III. Conclusão

93. Os Acusados demonstraram nos autos com êxito, como evidenciado pela Consulta Técnica, que à época dos fatos efetivamente discutiram e analisaram, com profundidade técnica adequada e de acordo com o juízo profissional de suas experiências, os principais temas que vieram a ser objeto deste Processo, em linha com o grau de asseguaração razoável exigido nas normas contábeis.

94. Em vista disso, considerando que, em regra, esta Autarquia tem preservado ao máximo e sempre em bases razoáveis o julgamento profissional exercido pelos auditores independentes⁶⁹, concluo que, no presente caso, os Acusados se desincumbiram de forma adequada, nos trabalhos de auditoria relativos às DF Via Varejo 2013, da obrigação de obter uma asseguaração razoável de que os lançamentos contábeis efetuados pela Companhia para refletir a Operação estavam livres de distorção relevante.

95. Além disso, como elemento complementar que reforça a conclusão de que os Acusados desempenharam suas atividades em atenção às respectivas obrigações de asseguaração razoável, entendo que os lançamentos contábeis da Operação nas DF Via Varejo 2013, notadamente a remensuração da participação remanescente da Companhia na NPC a valor justo, ocorreram em observância às normas contábeis aplicáveis. Isso porque, em suma, (i) a Via Varejo efetivamente perdeu o controle da NPC com a Operação, situação que, nos termos do CPC 36 (R3), item 25, obrigava a remensuração da parcela remanescente detida na NPC a valor justo; (ii) a ausência de

⁶⁸ Como pontuou o então Diretor Gustavo Gonzalez, em voto proferido no PAS CVM nº RJ2015/13670, julgado em 06.03.2018, de sua relatoria e acompanhado pelo Colegiado: “[o] art. 37 da Instrução CVM nº 308/1999 qualifica como infração grave o descumprimento do art. 20 daquele mesmo normativo, que, como visto, formaliza o dever dos auditores independentes de atuar em conformidade com as normas do CFC e do IBRACON. Tais normas são bastante abrangentes e incluem obrigações cujo potencial ofensivo é bastante variado, razão pela qual o Colegiado deve, em seu exercício de dosimetria, avaliar se a infração verificada no caso concreto reveste-se efetivamente de materialidade que justifique a aplicação de alguma das penalidades que, nos termos da lei, são restritas às infrações de maior gravidade”.

⁶⁹ No julgamento do PAS nº 2013/13355, em 24.11.2016, assim discorreu o Diretor Relator Henrique Machado a respeito da possibilidade de revisão, pela CVM, do julgamento profissional do auditor: “Não se quer com isso dizer que o julgamento profissional do auditor está fora do alcance de revisão da CVM, contudo, esta revisão deve demonstrar que o julgamento do auditor mostra-se desarrazoado, sem fundamento ou errado (...)”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

independência entre CBD e Via Varejo não impede o registro contábil discutido neste Processo, possuindo embasamento expresse e literal nas normas contábeis aplicáveis às transações ascendentes (*upstream*), como negócios jurídicos contratados entre controladora e controlada; **(iii)** não há qualquer impropriedade decorrente do fato de que CBD e Via Varejo conferiram tratamento contábil distinto à Operação em suas respectivas demonstrações financeiras, uma vez que cada uma das sociedades observou regras contábeis expressas e próprias; **(iv)** os efeitos do procedimento contábil de remensuração a valor justo, determinado pelas normas contábeis brasileiras e em linha com as práticas internacionais, não se confunde com um ágio derivado da expectativa de rentabilidade futura gerado internamente.

96. Voto, portanto, nos termos da Lei nº 6.385/1976, pela absolvição dos Acusados da acusação de infração ao art. 20 da Instrução CVM nº 308/1999, por suposta inobservância ao disposto no item 11(a) da NBC TA 200; e nos itens 10, 11 e 12 da NBC TA 700, no contexto dos trabalhos de auditoria das DF Via Varejo 2013.

É como voto.

Rio de Janeiro, 14 de setembro de 2021.

Alexandre Costa Rangel

Diretor Relator