



Leandro Edilberto Torres de Oliveira

**O Planejamento Tributário nas Operações de
Reorganização Societária e sua Importância na Criação
de Valor para os Acionistas – Um Estudo de Caso**

Dissertação de Mestrado

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-graduação
em Administração de Empresas da PUC-Rio como
requisito parcial para obtenção do título de Mestre em
Administração de Empresas

Orientador: Prof. Roberto Moreno Moreira

Rio de Janeiro
Março de 2009



Leandro Edilberto Torres de Oliveira

**O Planejamento Tributário nas Operações de
Reorganização Societária e sua Importância na Criação de
Valor para os Acionistas – Um Estudo de Caso.**

Dissertação apresentada como requisito parcial para
obtenção do grau de Mestre pelo Programa de Pós-
graduação em Administração de Empresas da PUC-Rio.
Aprovada pela Comissão Examinadora abaixo assinada.

Prof. Roberto Moreno

Orientador

Departamento de Administração – PUC-Rio

Prof. Luiz Brandão

Departamento de Administração – PUC-Rio

Prof. José Augusto Veiga da Costa Marques

Faculdade de Administração e Ciências Contábeis (FACC) – UFRJ

Prof. Nizar Messari

Vice-Decano de Pós-Graduação do CCS

Rio de Janeiro, 06 de março de 2009

Todos os direitos reservados. É proibida a reprodução total ou parcial do trabalho sem autorização da universidade, do autor e do orientador.

Leandro Edilberto Torres de Oliveira

Graduou-se em Ciências Contábeis na Universidade do Estado do Rio de Janeiro em 2003. No âmbito profissional, trabalha na Petrobras, desde 2004. Atualmente trabalha na Gerência de Planejamento Tributário.

Ficha Catalográfica

Oliveira, Leandro Edilberto Torres de

O planejamento tributário nas operações de reorganização societária e sua importância na criação de valor para os acionistas : um estudo de caso / Leandro Edilberto torres de Oliveira ; orientador: Roberto Moreno Moreira. – 2009.

94 f. : il. (color.) ; 30 cm

Dissertação (Mestrado em Administração)– Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2009.

Inclui bibliografia

1. Administração – Teses. 2. Reorganização societária. 3. Planejamento tributário. 4. Agregação de valor. 5. Lei 11.638 de 2007. 6. Estudo de caso. I. Moreira, Roberto Moreno. II. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro. Departamento de Administração. III. Título.

CDD:658

Dedico essa realização à Lívia Rubatino de Faria, por todo o apoio que me deu,
a Carla Ribeiro, Carla Maria Gonçalves, Renato Gomes César, Márcia
Castanheira Schneider e a Maria Alice Cavalcanti,
por terem acreditado em meu êxito.

Agradecimentos

A DEUS, pela força indispensável nas horas difíceis, onde eu precisei lutar, ter discernimento e paciência para alcançar um grande sonho de minha vida.

A Maria Alice Cavalcanti pela autorização para fazer o mestrado e pela orientação ao longo da elaboração do presente trabalho.

A Petrobras, pelo apoio financeiro e pela confiança em mim depositada.

A Renata Sabóia, Mário Lúcio, Eduardo Cavalcante, André Mary por terem auxiliado na elaboração dos estudos de casos.

A Márcia Castanheira Schneider por me auxiliar na elaboração da pesquisa e no delineamento da pesquisa.

Ao Renato Gomes César, Viviana Faria e Selma Perco pela compreensão e apoio.

Pelos profissionais que contribuíram com a resposta ao questionário.

Resumo

Oliveira, Leandro Edilberto Torres de; Moreira, Roberto Moreno. **O planejamento tributário nas operações de reorganização societária e sua importância na criação de valor para os acionistas – um estudo de caso.** Rio de Janeiro, 2008. 94p. Dissertação de Mestrado – Departamento de Administração, Pontifícia Universitária Católica do Rio de Janeiro.

O número de operações de reorganização societária realizado no Brasil e os valores envolvidos crescem constantemente, mas ainda é muito pequeno se comparado com os EUA. Para aliviar a pesada carga tributária brasileira, bem como manter a competitividade das empresas americanas, os gestores das grandes companhias desses dois países investem constantemente no desenvolvimento de estruturas que agreguem valor para os acionistas, o que se observa também em operações de reorganização societária. Essa pesquisa tem o objetivo de analisar se o planejamento tributário nas operações de reorganização societária em empresas brasileiras e americanas agrega valor para os acionistas, utilizando-se a metodologia de estudo de caso de duas operações realizadas no Brasil e uma nos EUA. Os dados da pesquisa foram coletados através de pesquisa documental e questionários de percepção e elaborados utilizando-se a Escala Likert. A interpretação e análise dos dados basearam-se no referencial teórico, fundamentado em revisão de literatura pertinente à área de estudo. Os resultados da pesquisa evidenciaram a agregação de valor para os acionistas tanto nas operações realizadas nos EUA como no Brasil, mas devido à harmonização da contabilidade brasileira com a internacional, surge uma insegurança quanto à eficácia das atuais estruturas de planejamento tributário utilizadas. Como recomendação resultante da pesquisa, sugere-se a realização de trabalhos para o desenvolvimento de modelos que meçam a insegurança jurídica e as possíveis mudanças da legislação fiscal no valor da economia tributária proporcionada aos acionistas.

Palavras-chave

Reorganização societária; planejamento tributário; agregação de valor; Lei 11.638 de 2007; estudo de caso.

Abstract

Oliveira, Leandro Edilberto Torres de; Moreira, Roberto Moreno (Advisor). **The Tax Planning in the Operations of Companies's Reorganization and his Importance in the Creation of Value for the Shareholders - A Case Study**. Rio de Janeiro, 2008. 94p. MSc. Dissertation - Departamento de Administração, Pontifícia Universitária Católica do Rio de Janeiro.

The number of operations of companies's reorganization accomplished in Brazil and the involved values constantly grow, but it is still very small if compared with the USA. To relieve the heavy Brazilian tax burden, as well as to maintain the competitiveness of the American companies, the managers of the great companies of those two countries constantly invest in the development of structures that join value for the shareholders, what is observed also in operations of companies's reorganization. This research has the objective to analyze the tax planning in operations of companies's reorganization in Brazilian and American companies that joins value for the shareholders, being used the methodology of study of case of two operations accomplished in Brazil and one in the USA. The data of the research were collected through documental research and perception questionnaires, elaborated being used the Escala Likert. The interpretation and analysis of the data based on the theoretical references, based in revision of pertinent literature to the study area. The results of the research evidenced the aggregation of value so much for the shareholders in the operations accomplished in the USA as in Brazil, but due to the harmonization of the Brazilian accounting with the international, insecurity appears as for the effectiveness of the current structures of tax planning used. As recommendation resulting from the research, suggests the accomplishment of works for the development of models that you/they measure the juridical insecurity and the possible changes of the fiscal legislation in the value of the proportionate tax economy to the shareholders.

Keywords

Companies's reorganization; tax planning; aggregation of value; Law 11.638 of 2007; case study.

Sumário

1. Introdução	12
1.1. O Problema	13
1.2. Objetivo da Pesquisa	14
1.3. Delimitação do Estudo	14
1.4. Relevância do Estudo	15
1.5. A Organização do Trabalho	16
2. Referencial Teórico	17
2.1. A Reorganização Societária no Ordenamento Jurídico Brasileiro e a Literatura Americana	17
2.2. A Evolução Histórica das Fusões e Aquisições, a Classificação didática e o Aspecto Estratégico	18
2.3. Os Motivos das Fusões e Aquisições	21
3. Aspectos Tributários e Societários nas Operações de Fusão e Aquisição no Brasil	29
3.1. Planejamento Tributário, Evasão e Elisão Fiscais	29
3.2. Fato Gerador, Base de Cálculo e Alíquotas do Imposto de Renda de Pessoa Jurídica (IRPJ) e Contribuição Social sobre Lucro Líquido (CSLL)	31
3.3. Planejamento Tributário Antes e Depois da Lei 11.638 de 2007	32
3.4. Os Riscos do Planejamento Tributário em Reorganizações Societárias	39
4. Aspectos Tributários nas operações de Reorganização Societária nos Estados Unidos	42
4.1. § 197 e § 338 do United States Internal Revenue Code, Title 26 e o Planejamento Tributário.	43
4.2. § 368 do United States Internal Revenue Code, Title 26	49
4.3. § 351 do United States Internal Revenue Code, Title 26	51
4.4. Espécies de Sociedades de Pessoas e o Tratamento Tributário	52

5. Metodologia	54
5.1. Tipo de Pesquisa	54
5.2. Seleção de Estudos de Caso	56
5.3. Coleta, Tratamento e Análise dos Dados	57
5.4. Limitações do Método	58
6. Apresentação e Discussão dos Estudos de Caso	59
6.1 Apresentação e Discussão dos Resultados do Caso da Permuta de Ativos entre a Pérola S.A. e a Réptil S.A.	59
6.2. Apresentação e Discussão dos Resultados do Caso da Aquisição da Riocell – Operação Casa – Separa	67
6.3. Apresentação e Discussão dos Resultados do Caso da Aquisição da Empresa Beta Processamento II (EUA)	71
7. Análise dos Dados	77
7.1. Percepção dos Entrevistados	77
8. Conclusão e Recomendações	82
9. Referencial Bibliográfico	85
10. Anexos	92

Lista de figuras

Figura 1: Composição do Valor de uma Empresa	33
Figura 2: Aquisição de Ações da Empresa Alvo Utilizando o § 338	46
Figura 3: Constituição das Empresas Postos S.A., Sol S.A. e 2222 Participações	61
Figura 4: Transferência de 10% da Concessão de Exploração e Recebimento de 20,2% de Participação Acionária da 2222 Participações.	62
Figura 5: Transferência de 99% das Ações da Sol S.A. e Recebimento de 67,5% de Participação Acionário da Empresa 2222 Participações	64
Figura 6: Transferência de 100% das Ações da Companhia Postos S.A. e de 1% das Ações da Companhia Sol S.A. e Recebimento de 2,3% das Ações da Empresa 2222 Participações	65
Figura 7: Participação Acionário Final	66
Figura 8: Emissão de Novas Ações	68
Figura 9: Incorporação da Riocell	71
Figura 10: Estrutura do Grupo Beta antes da Venda de 50% da Empresa Beta Processamento II	74
Figura 11: Estrutura de Aquisição da Trade Co.	75
Figura 12: Planejamento Tributário no Brasil e Sonegação Fiscal	78
Figura 13: A Importância do Planejamento Tributário em Operações de Reorganização Societária	79

Lista de tabelas

Tabela 1: Ondas de Fusões e Aquisições	18
Tabela 2: Motivos para Fusões e Aquisições	22
Tabela 3: Baixos Prêmios pagos que Resultaram em Baixos Retornos	24
Tabela 4: Altos Prêmios pagos que Resultaram em Altos Retornos	25
Tabela 5: Comparação da Carga Tributária entre as Estruturas de Aquisição	47
Tabela 6: Comparação da Carga Tributaria entre as Estruturas de Aquisição	48
Tabela 7: Carga Tributária das Estruturas que Possibilitam o Deferimento do IRPJ	50
Tabela 8: Contabilização da Primeira Etapa da Permuta de Bens	63
Tabela 9: Contabilização da Segunda Etapa da Permuta de Bens	64
Tabela 10: Contabilização da Segunda Etapa da Permuta de Bens	66
Tabela 11: Participação Acionária da Klabin na Riocell	67
Tabela 12: Ganho da Klabin Devido ao Investimento da Aracruz	68
Tabela 13: Movimentação do Investimento da Klabin na Riocell	69
Tabela 14: Características de Espécies de Sociedades Americanas	72