

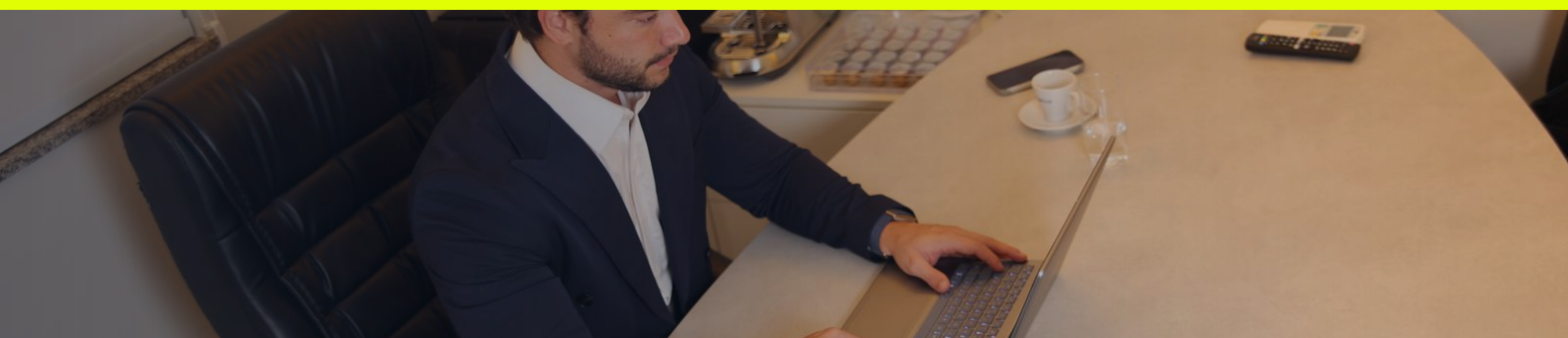
O adquirente nem sempre é quem *emite*.

Na retomada dos IPOs da B3, o IPO reverso voltou à mesa: uma companhia fechada assume o controle de um veículo já listado e chega à bolsa sem oferta tradicional. Sob o CPC 15 (R2)/IFRS 3, porém, quem emite as ações raramente é o adquirente contábil — e essa inversão muda goodwill, comparativos e lucro por ação. Este material transforma a norma em decisões de estruturação e fechamento.

O que este material te *entrega*.

- **A lógica da aquisição reversa explicada sem atalhos:** por que os itens B14 a B18 do CPC 15 (R2) mandam olhar quem obteve o controle de fato — e não quem emitiu ações — para definir o adquirente contábil da operação.
- **A contraprestação presumida decodificada:** como se calcula o valor de troca em uma operação em que o adquirente contábil não pagou nada formalmente, e por que o valor justo das ações vira a premissa mais sensível do fechamento.
- **A fronteira entre combinação de negócios e despesa de listagem:** quando o veículo listado é um negócio (goodwill pelo CPC 15) e quando é uma casca (diferença lançada em resultado como serviço de listagem, na lógica do IFRS 2/CPC 10).
- **Um diagnóstico editável de 12 perguntas** para administração, conselho e assessores medirem a prontidão contábil da estrutura antes de assinar — da identificação do adquirente ao LPA reverso nos comparativos.
- **Próximos passos objetivos** com a MERC: suporte técnico-contábil à estruturação, PPA, laudos de valor justo e preparação das demonstrações que vão a mercado.

Material de aplicação prática elaborado pela MERC Group a partir do artigo “IPO reverso na B3 — como a aquisição reversa é contabilizada sob o CPC 15 (R2)/IFRS 3 e por que o adquirente contábil quase nunca é o que emite as ações”, publicado em junho de 2026 em www.mercgroup.com.br/insights. Este documento tem caráter informativo e não substitui avaliação profissional específica.



Este material não é sobre teoria. É sobre *decisão prática*.

Em uma aquisição reversa, a forma jurídica conta uma história e a contabilidade conta outra.

Quem trata a operação pela forma — e não pela essência — descobre o erro *nas demonstrações que vão a mercado*.

A bolsa reabriu — e o caminho reverso virou *alternativa*.

O QUE ACONTECEU

Com a retomada das ofertas na B3 em 2026, estruturas de listagem alternativas ganharam espaço: em vez do IPO tradicional, a companhia operacional combina-se com um veículo já listado e passa a negociar em bolsa por meio dele. É o chamado IPO reverso, ou aquisição reversa.

O CPC 15 (R2), correlato ao IFRS 3, trata a operação pela essência econômica. Os itens B14 a B18 estabelecem os indicadores para identificar o adquirente contábil: quem detém a maioria do capital votante da entidade combinada, quem indica a administração, quem tem o poder de eleger o conselho — em geral, os sócios da companhia fechada, e não o veículo listado que formalmente emitiu as ações.

Definido o adquirente contábil, inverte-se a mecânica: as demonstrações consolidadas são uma continuação das demonstrações da companhia operacional, e é o veículo listado — o adquirente jurídico — que é tratado como adquirido. A contraprestação transferida é presumida: o valor justo das participações que a operacional teria de emitir para entregar aos sócios do veículo a mesma participação relativa na entidade combinada.

O teste decisivo vem antes do goodwill: o veículo listado é um negócio, na definição do CPC 15? Se possui operações, ativos e processos substantivos, aplica-se a contabilização de combinação de negócios. Se é uma casca sem negócio, não há combinação: a diferença entre o valor presumido e o patrimônio recebido é despesa — o custo do serviço de listagem — reconhecida imediatamente em resultado.

O QUE MUDA NA PRÁTICA

A estruturação societária precisa nascer com a contabilidade na mesa. A escolha do veículo, a relação de troca e a governança pós-fechamento determinam quem será o adquirente contábil — e, com isso, o formato das demonstrações que a companhia levará a mercado. Descobrir a inversão depois de assinado o acordo é retrabalho caro.

O valor justo das ações vira premissa auditável. Em veículo com baixa liquidez, a cotação de tela pode não representar valor justo; laudos, transações recentes e modelos precisam sustentar a contraprestação presumida — o auditor vai testar essa premissa sob a NBC TA 540.

Goodwill ou despesa: o resultado muda de patamar. Classificar a casca como negócio infla o balanço com goodwill sujeito a impairment; classificar corretamente como serviço de listagem reconhece a despesa de uma vez. A análise de substância do veículo precisa estar documentada antes do fechamento.

Comparativos e LPA seguem a operacional. As demonstrações apresentadas são a continuação da companhia fechada, com capital ajustado retrospectivamente pela relação de troca; o lucro por ação dos períodos comparativos é recalculado sob a lógica reversa. Sistemas, notas explicativas e formulários de listagem precisam refletir isso.

Como isso afeta a *sua* companhia.

COMPANHIA FECHADA AVALIANDO LISTAGEM

Compare o custo total do IPO reverso — incluindo a despesa de listagem que pode ir a resultado — com o IPO tradicional. Estruture a due diligence do veículo antes da relação de troca: passivos ocultos do adquirido jurídico entram no seu balanço.

VEÍCULO LISTADO OU ACIONISTAS DE CASCA

A atratividade do veículo depende de passivo limpo, obrigações regulatórias em dia e histórico documentado. Pendências de listagem e contingências não mapeadas destroem a relação de troca na negociação.

FUNDO E INVESTIDOR

Em teses que envolvem listagem reversa, o ponto de atenção é a qualidade do balanço combinado: goodwill sem substância, contraprestação presumida mal suportada e comparativos reconstruídos de forma inconsistente distorcem múltiplos e covenants.

EMPRESA EM EXPANSÃO VIA M&A

Se a aquisição de um alvo listado puder configurar reversa, o desenho da oferta e da governança define o adquirente contábil. Simule os dois cenários de contabilização antes de fixar a estrutura.

CONSELHO E COMITÊ DE AUDITORIA

Exija memorando técnico de identificação do adquirente (B14–B18), análise de negócio versus casca e plano de PPA com cronograma — o período de mensuração de até 12 meses não é desculpa para fechar sem premissas.

DIAGNÓSTICO RÁPIDO

Onde a sua companhia está *hoje*?

Responda Sim ou Não. Cada "Não" é um ponto de atenção prioritário. Os campos deste formulário são editáveis.

	SIM	NÃO	OBSERVAÇÕES
01. A identificação do adquirente contábil foi documentada com base nos indicadores dos itens B14 a B18 do CPC 15 (R2)?			
02. A análise de controle considerou participação votante, poder de indicar administração e composição do conselho pós-operação?			
03. Foi avaliado formalmente se o veículo listado constitui um negócio ou uma casca, na definição do CPC 15?			
04. A contraprestação presumida foi calculada e suportada por avaliação de valor justo defensável?			
05. Em veículo de baixa liquidez, há laudo ou modelo que sustente o valor justo das ações além da cotação de tela?			
06. A eventual despesa de listagem foi estimada e comunicada ao conselho antes do fechamento?			
07. A due diligence do veículo listado cobriu contingências fiscais, societárias e regulatórias?			
08. O plano de alocação do preço de compra (PPA) tem responsável, cronograma e especialistas contratados?			
09. Os comparativos e o capital social ajustado retrospectivamente foram preparados sob a lógica da continuação da operacional?			
10. O lucro por ação reverso dos períodos comparativos foi recalculado e revisado?			
11. As notas explicativas rascunhadas explicam a operação pela essência — adquirente contábil, contraprestação presumida e goodwill ou despesa?			
12. O auditor independente foi envolvido antes da assinatura para alinhar tratamento contábil e evidências?			

PRÓXIMOS PASSOS

Do diagnóstico à *ação*, com a MERC.

MERC Valuation — valuation.mercgroup.com.br

Avaliação de empresas com metodologia de mercado financeiro: DCF, múltiplos e modelagem avançada, com trilha de premissas auditável.

MERC DF — df.mercgroup.com.br

Elaboração e revisão de demonstrações financeiras em conformidade com CPC e IFRS, prontas para auditoria, credores e investidores.

MERC Lastros — lastros.mercgroup.com.br

Verificação independente de lastros para securitizadoras, FIDCs e operações estruturadas, com evidência e rastreabilidade.

Auditoria & Advisory especializada

Suporte técnico-contábil à estruturação de operações de listagem reversa, alocação do preço de compra (PPA), avaliação de valor justo da contraprestação presumida e preparação das demonstrações financeiras e comparativos para o mercado.

AGENDAR REUNIÃO

Fale com o nosso time: contato@mercgroup.com.br

Ou fale diretamente com nossos sócios: gabriel.carolei@mercgroup.com.br · bruno.zamboni@mercgroup.com.br

Referências deste material.

NORMAS E REGULAÇÃO BRASILEIRAS

- CPC 15 (R2) — Combinação de Negócios, itens B14 a B18 (aquisição reversa) e B19 a B27.
- CPC 10 (R1) — Pagamento Baseado em Ações (fronteira do serviço de listagem).
- CPC 26 (R1) / IAS 1 — apresentação das demonstrações e comparativos.
- NBC TA 540 (R1) — auditoria de estimativas contábeis e valor justo.
- Regras de listagem e ofertas do regulador do mercado de capitais brasileiro.

REFERÊNCIAS INTERNACIONAIS

- IFRS 3 — Business Combinations (reverse acquisitions).
- IFRS 2 — Share-based Payment (listing service em combinações com casca).
- IAS 33 — Earnings per Share (LPA em aquisições reversas).

As referências acima indicam o arcabouço normativo aplicável na data de elaboração deste material (julho de 2026) e podem ser alteradas pelos órgãos emissores. A aplicação a casos concretos exige análise específica. MERC Group — Auditoria do Mercado Financeiro Brasileiro · São Paulo · Brasil.