

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA

CENTRO SOCIOECONÔMICO

CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

MARCOS VINÍCIUS MARTINS DA SILVA

**A NATUREZA CONTÁBIL DAS AÇÕES PREFERENCIAIS DAS
EMPRESAS BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO**

FLORIANÓPOLIS-SC

2019

MARCOS VINÍCIUS MARTINS DA SILVA

**A NATUREZA CONTÁBIL DAS AÇÕES PREFERENCIAIS DAS
EMPRESAS BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO**

Monografia apresentada à Universidade Federal de Santa Catarina como um dos pré-requisitos para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Alex Mussoi Ribeiro

FLORIANÓPOLIS-SC

2019

RESUMO

A classificação das ações preferenciais como instrumentos patrimoniais ou passivos financeiros é um tema que eleva discussões na literatura e até mesmo nas normas contábeis. Embora as ações preferenciais brasileiras sejam de forma geral instrumentos patrimoniais de fato, deve sempre ser levada em consideração uma reflexão mais profunda nas disposições dos estatutos sociais a fim de apurar a natureza contábil dos referidos títulos. Neste cenário, a presente pesquisa teve o intuito de responder o seguinte questionamento: as companhias brasileiras de capital aberto estão classificando suas ações preferenciais com observância do disposto nas normas contábeis e na literatura sobre o tema? Esta pesquisa objetiva analisar como as ações preferenciais emitidas pelas companhias abertas brasileiras são reconhecidas em suas demonstrações financeiras. Foram analisadas 120 empresas de capital aberto listadas na B3, considerando as informações referentes ao exercício de 2018, utilizando a metodologia similar a adotada por Almeida, Costa e Martins (2016) em sua pesquisa feita considerando o exercício de 2013. Constatou-se que enquanto 118 empresas classificam as ações preferenciais como instrumentos patrimoniais com observância das normas e da literatura vigente, sendo 1 como passivo e 117 como patrimônio líquido, 2 empresas não observaram estes requisitos segundo a metodologia aplicada. Conclui-se por fim, que a maioria das empresas classifica suas ações preferenciais com observâncias das normas contábeis e da literatura existente sobre o tema, mas se faz necessária a análise de cada título individualmente, pois pode haver exceções.

Palavras-chave: Ações preferenciais. Instrumentos Patrimoniais. Passivos Financeiros.

ABSTRACT

Classifying preferred shares as equity instruments or financial liabilities is an issue that raises discussions in the literature and even in accounting regulation. Although Brazilian preferred shares are generally equity instruments, a deeper reflection on the bylaws should be made to determine the accounting nature of such securities. Therefore, the present research aimed to answer the following question: are Brazilian listed companies classifying their preferred shares in compliance with accounting standards and literature? This research aims to analyze how the preferred shares issued by the Brazilian public companies are recognized in their financial statements. 120 public companies listed in B3 were analyzed, considering the information related to the 2018 fiscal year, using the methodology similar to that adopted by Almeida, Costa e Martins (2016) in their survey made considering the 2013 fiscal year. It was verified that while 118 companies classify the preferred shares as equity instruments in compliance with the norms and the current literature, of these, 1 as financial liabilities and 117 as patrimonial instruments, 2 companies did not observe these requirements according to the applied methodology. Finally, it is concluded that most companies classify their preferred shares with observance of accounting standards and literature, but it is very important to analyze each title individually, there may be exceptions.

Keywords: Preferred Stock. Patrimonial Instruments. Financial Liabilities.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Taxonomia dos Dividendos segundo Iudícibus <i>et al.</i> (2018).....	16
Quadro 2 – Comparativo das diferenças entre os tipos de segmentos de listagem na B3 quanto à composição acionária.....	24

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Empresas listadas na B3 por segmento analisado e amostra da pesquisa.....	23
Tabela 2 - Principais características das ações preferências <i>versus</i> possíveis tratamentos contábeis.....	24
Tabela 3 – Palavras-chave utilizadas para coleta de dados nos estatutos sociais.....	25
Tabela 4 – Detalhamento das características das ações preferenciais erroneamente classificadas como instrumento patrimonial.....	28
Tabela 5 – Principais características das ações preferenciais classificadas adequadamente como instrumentos patrimoniais.....	29
Tabela 6 – Comparativo de resultados da pesquisa de referência e a presente pesquisa.....	33

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	8
2. REFERENCIAL TEÓRICO.....	13
2.1. Ações Preferenciais e Mercado de Capitais	13
2.1.1. Dos direitos e preferências das ações preferenciais.....	14
2.2. Características fundamentais dos passivos e do patrimônio líquido	16
2.3 – Ações preferenciais e sua natureza contábil.....	17
3. METODOLOGIA.....	20
4. ANÁLISE DE DADOS	26
4.1. Comparativo com a pesquisa feita por Almeida, Costa e Martins.	29
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	32
REFERÊNCIAS	34

1. INTRODUÇÃO

Uma empresa pode se financiar de diversas formas. Desde a emissão de títulos, tais como debêntures e ações, bem como por meio da captação de empréstimos junto a instituições financeiras. Segundo Ross, Westerfield e Jaffe (2008), as decisões de financiamento de uma companhia podem aumentar seu valor e nos últimos anos houve uma diversificação intensa de títulos emitidos pelas empresas com características muito peculiares, um movimento de “inovação financeira”. Além de títulos de dívida, estas formas inovadoras de financiamento também contam com classes peculiares de ações preferenciais (ROSS; WESTERFIELD; JAFFE, 2008), que são vistas em regra geral como estratégias de financiamento por capital próprio. Porém, não há um padrão dos direitos ou preferências de ações preferenciais, estes aspectos são estabelecidos pelo emissor.

Nesta linha de raciocínio é importante questionar: com este movimento de “inovação financeira” e a diversificação das ações preferenciais emitidas, é correto chamá-las incondicionalmente de instrumentos de financiamento por capital próprio? Ou estas poderiam se classificar como títulos de dívida? Este questionamento foi levantado por Almeida, Costa e Martins (2016) em relação às empresas brasileiras de capital aberto, das quais os autores extraíram informações para concluir se estas estavam reconhecendo suas ações preferenciais de acordo com os preceitos teóricos e normativos. Neste primeiro estudo citado, a conclusão foi de que a maioria das empresas deveria de fato classificar suas ações preferenciais como instrumentos patrimoniais, porém, houve diversos estudos anteriores que concluíam que ações preferenciais, em variadas ocasiões, deveriam ser classificadas como passivo, citando como exemplo os trabalhos de Cheng *et al.* (2007); Clor-Proell, Koonce e White (2016) e Oliveira e Cunha (2010).

A divergência entre tais estudos é o que estimula este, no qual a decisão por parte do contador de classificar uma ação preferencial no Passivo ou no Patrimônio Líquido pode causar alteração em diversos índices financeiros, tais como os de liquidez geral, endividamento, dependência financeira e grau de imobilização dos capitais permanentes, todos propostos por Assaf Neto (2015), que utilizam o passivo como base para cálculo. Ao entrar no mérito do cálculo dos índices financeiros, torna-se inevitável tratar de uma das principais consequências do seu cálculo incorreto: as *covenants*.

Covenants são cláusulas contratuais utilizadas por credores para minimizar a possibilidade de um devedor não honrar suas dívidas (BEIRUTH; FÁVERO, 2016). Se violado

uma *covenant*, Beiruth e Fávero (2016) ressaltam que o devedor pode incorrer até no pagamento antecipado da dívida. Conforme define Chava e Roberts (2008), uma companhia viola uma *covenant* quando o valor da variável contábil alcança o limite imposto na referida *covenant*. Levando em consideração os impactos que a quebra do limite contábil imposto para se manter as condições iniciais da contratação do crédito pode afetar a condição econômica da empresa que captou o recurso, pode-se inferir que o interesse do credor é que as demonstrações financeiras representem de forma fidedigna o patrimônio da entidade que reporta a informação (CHAVA; ROBERTS, 2008). Isto pode estar relacionado com a relevância da informação, pois se não há representação fidedigna, os credores não serão capazes de fiscalizar o cumprimento das referidas cláusulas contratuais. As ações preferenciais indevidamente classificadas como patrimônio líquido podem levar o credor a concluir que o tomador do crédito está cumprindo a *covenant*, quando na verdade não o está.

Para que se possa obter esta conclusão se a ação preferencial tem ou não natureza passiva, deve-se realizar uma análise aprofundada do instrumento a fim de se reconhecer da forma adequada, visto que o simples fato de haver a palavra “ação” no nome, não caracteriza as ações preferenciais como instrumentos patrimoniais (ALMEIDA; COSTA; MARTINS, 2016). No que tange à análise das definições, o item 11, do “Pronunciamento Técnico CPC 39 – Instrumentos Financeiros: Apresentação” define passivo financeiro da seguinte forma: uma obrigação contratual que consista na entrega de caixa ou outro ativo financeiro a outra entidade, ou ainda, uma obrigação contratual que influa em uma troca de ativos ou passivos financeiros com outra entidade em condição potencialmente desfavoráveis para a entidade em questão (CPC, 2013). O mesmo pronunciamento técnico dispõe também é definido como passivo financeiro um contrato que provavelmente será liquidado por instrumentos patrimoniais da entidade, apresentando duas classes nesta definição:

- (i) um não derivativo no qual a entidade é ou pode ser obrigada a entregar um número variável de instrumentos patrimoniais da entidade; ou
- (ii) um derivativo que será ou poderá ser liquidado de outra forma que não pela troca de um montante fixo em caixa, ou outro ativo financeiro, por um número fixo de instrumentos patrimoniais da própria entidade (CPC, 2013).

Em contrapartida, os instrumentos patrimoniais são definidos pelo Pronunciamento Técnico CPC 39 como um contrato que demonstre uma “participação nos ativos de uma entidade após a dedução de todos os seus passivos” (CPC, 2013). Flores (2016) elenca como

uma das principais diferenças entre o passivo e o patrimônio líquido, este último sendo o grupo que pertence os instrumentos patrimoniais, a obrigatoriedade de liquidação de passivos, que deveria ser inexistente em itens pertencentes ao patrimônio líquido. Dito de outro modo, considerando a teoria da contabilidade financeira, não se espera que se classifique no patrimônio líquido um instrumento financeiro que possua característica de obrigatoriedade de liquidação futura com ativos da entidade (FLORES, 2016).

Apresentados estes aspectos que procuram diminuir o grau de incerteza no julgamento profissional efetuado para classificar um instrumento financeiro, ressalta-se que estudos anteriores se dedicaram a efetuar uma análise da classificação de ações preferenciais como instrumentos de dívida (passivo) ou instrumentos patrimoniais ou que abordam o referido assunto em sua fundamentação. Vendruscolo e Justen (2012) concluíram que ações preferenciais com cláusula de resgate e determinantes que levem a entidade a entregar caixa em uma data pré-determinada ou a critério do detentor da ação deve ser classificada no passivo. As autoras analisaram os impactos da adoção inicial do IAS 32 nos índices financeiros das companhias que, de alguma forma, mencionaram a existência de ações preferenciais resgatáveis.

Seguindo a mesma linha de raciocínio, Oliveira e Cunha (2010) analisaram o impacto nos indicadores econômico-financeiros de reclassificar, com fundamento no IAS 32 e CPC 39, as ações preferenciais de instrumentos patrimoniais para o passivo. Na referida oportunidade, foram analisados os dados das quatro maiores empresas do setor de papel e celulose e com fundamento em seu referencial teórico, as autoras concluíram que a maior parte do capital próprio deveria ser reclassificada no passivo. Segundo Almeida, Costa e Martins (2016), a conclusão das autoras careceu de fundamentos teóricos, estes últimos autores realizaram seu estudo considerando o ano de referência de 2013, na referida oportunidade foram analisadas 157 companhias abertas brasileiras que possuíam ações preferenciais no capital social, com o objetivo de verificar se as empresas brasileiras estão reconhecendo as referidas ações preferenciais de acordo com os preceitos teóricos e normativos.

Levando em consideração a divergência dos estudos sobre o tema, os conceitos previstos na literatura, as definições constantes em normas e o impacto que pode causar para as entidades que determinem a natureza patrimonial de suas ações preferenciais sem uma análise aprofundada, a presente pesquisa se propõe a contribuir para a discussão e aprofundamento do tema através de uma análise de dados atuais considerando o conhecimento construído pelos

estudos já realizados. Desta forma, delineou-se o seguinte problema de pesquisa: as companhias brasileiras de capital aberto estão classificando suas ações preferenciais com observância do disposto nas normas contábeis e na literatura sobre o tema? O trabalho é iniciado apresentando fundamentos teóricos e normativos sobre as ações preferenciais, em seguida, discorrendo sobre questões fundamentais sobre passivo e patrimônio líquido, posteriormente apresentando a literatura disponível sobre as características das ações preferenciais que as levariam a ser classificadas como passivos financeiros ou instrumentos patrimoniais. Com isto, gera-se fundamento para aplicação da metodologia proposta por Almeida, Costa e Martins (2016) nos dados do ano de 2018 divulgados pelas empresas, analisando suas características e a classificação contábil dada pelas companhias que as emitem.

Espera-se que com a realização deste estudo seja possível obter uma perspectiva do atual procedimento adotado pelas companhias em relação à classificação das ações preferenciais, sendo útil aos usuários internos e externos das informações contábeis, a fim de apurar a capacidade de julgamento destes quanto aos dados constantes nas demonstrações financeiras. Além disso, espera-se contribuir para a discussão da correta classificação das ações preferenciais como passivo ou patrimônio líquido, expondo como as companhias de capital aberto brasileiras estão tratando o referido tema.

Objetivos

Esta pesquisa objetiva analisar como as ações preferenciais emitidas pelas companhias abertas brasileiras são reconhecidas em suas demonstrações financeiras.

Para alcançar o objetivo geral, construiu-se os seguintes objetivos específicos:

- Identificar a classificações das ações preferenciais entre instrumentos patrimoniais e passivos financeiros pelas companhias;
- Verificar as vantagens concedidas aos acionistas pelas companhias que detém ações preferenciais em seu capital social;
- Comparar os resultados com o estudo de Almeida, Costa e Martins (2016) quanto a classificação das ações preferenciais das empresas brasileiras de capital aberto listadas na B3.

Justificativa

A presente pesquisa se justifica pela importância da classificação apropriada das ações preferenciais nas demonstrações contábeis, visto que, como apontado por Almeida, Costa e Martins (2016), o reconhecimento indevido acarreta em erro nos “índices de endividamento e a posição financeira da entidade”, bem como pode prejudicar uma classe de usuários externos das demonstrações contábeis: as instituições financeiras. Sobre estes últimos, ressalta-se que a classificação incorreta das ações preferenciais pode afetar a fiscalização do cumprimento de *convenants* de contratos de crédito, prejudicando o credor.

Outra justificativa para a pesquisa é os estudos divergentes sobre o tema. Conforme mencionado alhures, houve autores que concluíram de certa forma e outros autores de outra, de forma que não há uma definição sobre o objeto da presente pesquisa. Há necessidade de contribuir para a atual discussão para que se construa uma pacificação do tema, o que gera um conhecimento científico sólido e subsídios para tomada de decisão.

Considerando que diversas instituições financeiras, além dos demais credores e investidores da sociedade utilizam dos índices a fim de tomar a decisão se concede crédito ou investe recursos em determinada entidade, o presente estudo contribuirá para construção de uma análise mais crítica por parte dos usuários das demonstrações contábeis de entidade que possuem ações preferenciais em seu capital social.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. Ações Preferenciais e Mercado de Capitais

Segundo de Oliveira e Frascaroli (2014), o mercado de capitais tem o papel de transferir recursos financeiros de poupadores para investidores, atuando no contexto de oferta e demanda do mercado. Os autores discorrem que a oferta de recursos financeiros depende de fatores macroeconômicos, enquanto a demanda destes recursos depende de exigência de fundos, condições legais e características de cada setor. Nesta ótica, os autores concluem que empresas de capital aberto podem captar estes recursos financeiros na bolsa de valores, distribuindo seus dividendos e compartilhando decisões com acionistas ordinários.

Para fins de definição, Iudícibus *et al.* (2018) definem ações como a “a menor parcela em que se divide o capital social da companhia”. Assaf Neto (2001) partilha de uma definição muito similar para ações, ainda, acrescenta que o detentor da ação não é credor da empresa, e sim, um coproprietário com direito a participação nos resultados. Neto *et al.* (2005) discutem que conforme o ambiente econômico e jurídico de um determinado mercado, há a demanda de classificar as ações existentes conforme seus direitos e obrigações. Os autores ainda discorrem que a legislação brasileira determina, em geral, dois tipos de ações: a ordinária e preferencial; que se diferenciam pelos direitos e vantagens inerentes a cada tipo. Neto *et al.* (2005) adapta da literatura definições sobre cada tipo de ação, as quais readapta-se abaixo:

- a) Ações Ordinárias: dão ao detentor o direito ao voto. O acionista delibera sobre demonstrações contábeis, influencia nas decisões da companhia, votam sobre destinação dos resultados, sobre a eleição da diretoria e sobre a alteração nos estatutos;
- b) Ações Preferenciais: dão ao detentor prioridade no recebimento de dividendos e têm a vantagem de conceder ao detentor dividendo mínimo ou fixo. Além disso, em caso de dissolução da companhia, o acionista preferencial tem preferência no reembolso de capital.

Segundo Assaf Neto (2001), o detentor das ações preferenciais tem o interesse voltado à distribuição dos resultados, ou seja, o enfoque é o lucro, não o controle da companhia, representando investimentos mais atrativos em mercados que não tem muita diluição do capital votante. O autor ainda discorre que é possível a previsão de um dividendo fixo para as ações preferenciais, tal como um juro pelo montante investido na entidade, todavia, o acionista não tem direito aos lucros remanescentes se aproveitar do valor fixo.

Tratando especificamente da legislação brasileira vigente, há a Lei nº 6.404, de 1976, que discorre sobre as ações preferenciais e ordinárias em seus artigos 15 a 19. Segundo o texto legal, as ações podem ser ordinárias, preferenciais ou de fruição, sendo que a quantidade de as ações preferenciais sem direito a voto não pode ser superior a 50% do total de ações da companhia. A legislação ainda classifica as ações ordinárias em classes, em função de:

- I - conversibilidade em ações preferenciais;
- II - exigência de nacionalidade brasileira do acionista; ou
- III - direito de voto em separado para o preenchimento de determinados cargos de órgãos administrativos (BRASIL, 1976).

Quanto às ações preferenciais, a Lei nº 6.404, de 1976 elenca suas preferências ou vantagens, que podem consistir:

- I - em prioridade na distribuição de dividendo, fixo ou mínimo;
- II - em prioridade no reembolso do capital, com prêmio ou sem ele; ou
- III - na acumulação das preferências e vantagens de que tratam os incisos I e II (BRASIL, 1976).

Não obstante à possibilidade de fruição das preferências ou vantagens citadas acima, o legislador estabeleceu que somente poderão comercializadas as ações preferenciais que pelo menos concedam ao detentor uma das preferências ou vantagens do § 1º, do art. 17, da Lei nº 6.404, de 1976, que variam de dividendo mínimo ao direito de receber um dividendo, que seja, no mínimo, 10% maior do que o atribuído à ação ordinária (BRASIL, 1976).

Assaf Neto (2001) aborda que existem dois tipos de dividendos para as ações preferenciais, os cumulativos e não cumulativos. Para as ações preferenciais com previsão de dividendos cumulativos, há o direito de receber valores da companhia mesmo que não haja lucro no período; caso estes não sejam pagos, os valores ficam acumulados para o exercício em que for apurado o referido lucro. A não cumulatividade dos dividendos é exatamente o contrário, somente há direito a receber distribuição nos exercícios em que é apurado o lucro.

2.1.1. Dos direitos e preferências das ações preferenciais

A principal obrigação que um acionista tem com a companhia é integralizar o capital que subscreveu, porém em relação aos direitos, é possível listar uma série destes, como o direito de participar nos lucros, direito de subscrição de ações no aumento do capital, direito de voto,

direito de *tag along*, entre outros (PINHEIRO, 2009). Adiante, será discorrido sobre os principais direitos das ações preferenciais.

O dividendo é ato da companhia de fazer valer o direito do acionista de participar nos lucros, ou seja, é a parte do lucro que a empresa distribui aos acionistas, derivado do resultado auferido no período, o que caracteriza as ações como um produto de renda variável (PINHEIRO, 2009). O dividendo muitas vezes é associado ao dividendo mínimo previsto no art. 202 da Lei nº 6.404 de 1976 (BRASIL, 1976), mas conforme discorre o Manual de Contabilidade Societária (IUDÍCIBUS *et al.*, 2018), os dividendos mínimos surgiram como incentivo à adesão ao mercado de capitais brasileiro. Antes do advento da Lei nº 6.404 de 1976, os acionistas minoritários ficavam sujeitos as disposições dos diretores da companhia, tendo em vista que a forma de distribuição de dividendos era discricionária (IUDÍCIBUS *et al.*, 2018).

O Manual de Contabilidade Societária prevê uma taxonomia aos direitos de percepção dos lucros da sociedade por parte do acionista, no qual reproduz-se no quadro abaixo:

Quadro 1 – Taxonomia dos Dividendos Segundo Iudícibus *et al.* (2018).

Aspecto	Tipos de Dividendos
Quanto à ordem na “fila” de recebimento de parte dos lucros destinada a tal fim:	Dividendo prioritário
	Dividendo não prioritário
Quanto ao direito ao seu recebimento, ainda que não se apure lucro em dado exercício:	Dividendo Cumulativo
	Dividendo Não Cumulativo
Quanto à forma de apropriação dos lucros a serem distribuídos:	Dividendo Mínimo
	Dividendo Fixo
	Dividendo Obrigatório

Fonte: Elaboração própria com base em Iudícibus *et al.* (2018).

Os detentores de ações preferenciais se abdicam dos direitos políticos (voto) para ter preferências nas distribuições de resultados, no reembolso de capital e na acumulação destes últimos (PINHEIRO, 2009). Dos tipos de dividendos apresentados na Tabela 3, pode-se atrelar na maioria dos casos às ações preferenciais os dividendos prioritários, cumulativos, mínimos e fixos (IUDÍCIBUS *et al.*, 2018). Os dividendos cumulativos são aqueles que caso não haja resultado suficiente para distribuir em um período, são acumulados para os próximos, garantindo o poder econômico do acionista (IUDÍCIBUS *et al.*, 2018). Os dividendos fixos ou mínimos são frações do lucro pré-determinadas em indexadores que, segundo o art. 17, § 4º da

Lei nº 6.404 de 1976 (BRASIL, 1976), devem ser observados antes da distribuição igualitária de resultados com os acionistas preferenciais (IUDÍCIBUS *et al.*, 2018).

Outro direito comum das ações preferenciais e ordinárias é o *tag along*, que consiste no direito do acionista de vender suas ações ao novo controlador da companhia quando há uma alienação do referido controle (PINHEIRO, 2009). Via de regra, esse direito é conferido apenas aos acionistas ordinários, mas o estatuto social pode conferir ao acionista preferencial, nos termos do art. 17, § 1º, II da Lei nº 6.404 de 1976 (BRASIL, 1976).

2.2. Características fundamentais dos passivos e do patrimônio líquido

Segundo o Pronunciamento Conceitual Básico (R1) – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro, em seu item 4.4, passivo “é uma obrigação presente da entidade, derivada de eventos passados, cuja liquidação se espera que resulte na saída de recursos da entidade capazes de gerar benefícios econômicos” (CPC, 2011). No mesmo item 4.4, o CPC define patrimônio líquido como “interesse residual nos ativos da entidade depois de deduzidos todos os seus passivos” (CPC, 2011).

Ainda segundo a Estrutura Conceitual, em seu item 4.17, a característica essencial do passivo “é que a entidade tenha uma obrigação presente” (CPC, 2011). Sendo que a norma define o termo “obrigação” como um “dever ou responsabilidade de agir ou de desempenhar uma dada tarefa de certa maneira” (CPC, 2011). Em relação à exigência da obrigação ser presente, a norma prevê que a entidade deve ter pouca ou nenhuma liberdade para evitar a entrega de caixa.

Marion (2012) discorre sobre o passivo tratando que este é representado pelas obrigações, dívidas e financiamentos de uma entidade. Ainda, o autor propõe uma subdivisão em duas classes, o passivo exigível e não exigível; sendo o exigível a obrigação perante terceiros, a citar empréstimos, contas a pagar, fornecedores, etc, enquanto o passivo não exigível são as obrigações perante os sócios, que na contabilidade financeira formal, é alocado no patrimônio líquido da entidade.

Hendriksen e Van Breda (1999) definem passivos como as obrigações ou compromissos que possui uma entidade para entrega de caixa, bens ou serviços a um terceiro em alguma data futura. Os autores ainda discorrem sobre três características essenciais dos passivos, apontadas

pela FASB (Financial Accounting Standards Board), que são: se tratar de uma obrigação presente com uma ou mais entidades, com liquidação realizada provavelmente pelo uso de ativos em uma data pré-determinada, pela ocorrência de determinado evento ou pela solicitação da outra parte; haver pouca ou nenhuma liberdade para a entidade evitar um sacrifício futuro e; a transação ou outro evento que dê origem a obrigação já ocorreu.

Com relação ao patrimônio líquido, o Pronunciamento Conceitual Básico (R1) – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro, em seu item 4.20, alerta que embora sua definição se reporte a algo residual, o patrimônio líquido pode ser dividido em subclassificações, que são as reservas para manutenção de capital, as retenções de lucros, os valores aportados pelos sócios, etc. O montante pelo qual o patrimônio líquido é apresentado no balanço patrimonial depende exclusivamente da mensuração dos ativos e passivos e raramente coincidirá com o valor de mercado das ações ou com o valor que seria obtido pela liquidação de todos os ativos, após o cumprimento dos respectivos passivos da entidade (CPC, 2011).

Marion (2012) já discorre que o patrimônio líquido evidencia os recursos dos proprietários da entidade, que são obtidos pela aplicação inicial de recursos na empresa, acrescido dos demais aportes efetuados pelos proprietários e, de forma mais comum, dos rendimentos auferidos pelo capital investido, que se denomina lucro. O autor alerta que o patrimônio líquido não deixa de ser, de certa forma, uma obrigação para com os proprietários, porém, enquanto a empresa estiver em plena continuidade, é uma obrigação “não exigível”, visto que o capital ali investido não é totalmente retirado se não por uma resolução da sociedade.

Já Hendriksen e Van Breda (1999) definem o patrimônio dos acionistas (equivalente ao patrimônio líquido), como resíduo, obtido pela diferença entre os ativos e passivos da entidade. Contido neste resíduo, há o patrimônio subdividido em suas variações (capital inicial e lucros auferidos).

2.3 – Ações preferenciais e sua natureza contábil

O Pronunciamento Técnico CPC 39 – Instrumentos Financeiros: Apresentação, em seu item 18, esclarece que alguns instrumentos financeiros se apresentam como patrimônio líquido em sua forma legal, porém, na realidade são passivos (CPC, 2009). Segundo o item 18

supracitado, uma ação preferencial com cláusula de resgate obrigatório por “uma quantia fixa ou determinável em data fixa ou futura” (CPC, 2009), ou cujo detentor tenha direito de exigir o resgate em uma ou após uma data pré-determinada por uma quantia fixa ou determinável, deve ser considerada um passivo financeiro.

Ainda tratando sobre o texto do CPC 39, seus itens AG25 e AG26 discorrem com clareza sobre a diferença de uma ação preferencial que deve ser classificada como um passivo financeiro e as que têm natureza de instrumento patrimonial. Segundo o pronunciamento, é necessário fazer a análise de todos os direitos relacionados à ação para determinar se esta cumpre as características fundamentais de passivo financeiro (CPC, 2009). O elemento essencial é analisar se o emissor tem uma obrigação presente com o detentor, elemento inerente às ações preferenciais com cláusula de resgate em data pré-determinada ou por livre opção do detentor, segundo o pronunciamento. Já uma ação cuja discricionariedade de resgate é unilateral, sendo um direito conferido unicamente ao emissor não é passivo financeiro, pois não representa uma obrigação presente para a entidade (CPC, 2009). Já o item AG26 do CPC 39, trata que quando não há cláusula de resgate, a entidade deverá se reportar a outros direitos relacionados à ação para determinar sua natureza. Por exemplo, quando o critério de distribuição de dividendos das ações preferenciais, quer seja ou não cumulativos, é dependente unicamente da opção do emissor, há natureza de instrumentos patrimonial, pois não há obrigação presente da entidade para com o detentor (CPC, 2009). É importante citar aspectos que não devem afetar a classificação das ações preferenciais como instrumentos de dívida e instrumento patrimonial:

- (a) histórico de realização dessas distribuições;
- (b) intenção de realizar essas distribuições no futuro;
- (c) possível impacto negativo no preço das ações ordinárias do emissor se distribuições não são realizadas (devido a restrições ao pagamento de dividendos sobre as ações ordinárias se os dividendos sobre as ações preferenciais não são pagos);
- (d) montante das reservas do emissor;
- (e) expectativa do emissor de lucro ou prejuízo no período; ou
- (f) capacidade ou incapacidade do emissor de influenciar seu lucro ou prejuízo no período (CPC, 2009).

Flores (2016), em sua tese de doutorado sobre instrumentos híbridos, também teceu comentários à natureza passiva das ações preferenciais, ao citar que as referidas ações, quando regatáveis, em sua essência são instrumentos de dívida. Hendriksen e Van Breda (2009), ao discorrerem sobre instrumentos híbridos, que segundo os autores, estão ocasionando diversos

problemas para o FASB, visto que torna demasiado tênue a linha de divisão entre a classificação do instrumento financeiro como passivo ou patrimônio líquido, abordam que um exemplo característico são as ações preferenciais de resgate obrigatório ou dividendo fixo, visto que a empresa se obriga entregar caixa aos seus detentores. Sobre a obra de Hendriksen e Van Breda, é importante ressaltar que estes abordam a natureza do título no ambiente dos Estados Unidos da América, o que nem sempre pode transparecer as características das ações preferenciais no Brasil, por exemplo (ALMEIDA, COSTA; MARTINS, 2016).

Já Almeida, Costa e Martins (2016), divergem de abordagens simples para classificação das ações patrimoniais, estabelecendo que, por exemplo, uma ação preferencial que tenha direito a um dividendo fixo sobre o lucro, só irá ter direito à distribuição se de fato houver lucro, não havendo obrigação presente para se caracterizar um passivo. Os autores ainda afirmam que muitos argumentos em favor da natureza passiva das ações preferenciais se embasam em parâmetros que raramente são encontrados no Brasil, tal como o dividendo cumulativo em exercício de lucro insuficiente e estatutos que dispõem sobre dividendos fixos. Sobre esta última característica, Assaf Neto (2001) corrobora com o entendimento que se trata de um recurso pouco utilizado no Brasil. Conclui-se ainda que sempre que houver um interesse residual e capacidade, “pelo emissor, de evitar a entrega de caixa ou outro instrumento financeiro, a entidade possui um instrumento patrimonial” (ALMEIDA, COSTA; MARTINS, 2016).

Nos termos da literatura revisada até o presente ponto, são levantados fundamentos para que se possa determinar, com base nos estatutos sociais e nas demonstrações financeiras das entidades, se o tratamento contábil dado às ações preferenciais está de acordo com as normas de contabilidade e os preceitos estabelecidos na literatura.

3. METODOLOGIA

A presente pesquisa procura analisar como as ações preferenciais emitidas pelas companhias abertas brasileiras são reconhecidas em suas demonstrações financeiras, portanto, tem natureza descritiva. No que tange ao enfoque, a característica da pesquisa é qualitativa, pois tem como principal fonte e resultado dados não numéricos. Em relação à estratégia utilizada, esta pesquisa é documental, pois as fontes de dados, informações e evidências utilizadas foram documentos, no caso em questão, os estatutos sociais e as demonstrações financeiras das companhias (MARTINS; THEÓPHILO, 2009). A avaliação dos dados foi feita por meio da análise de conteúdo, buscando a essência do texto nos “detalhes das informações, dados e evidências disponíveis” (MARTINS; THEÓPHILO, 2009).

A metodologia utilizada para realizar esta pesquisa é similar à aplicada por Almeida, Costa e Martins (2016) na pesquisa “Ações preferenciais brasileiras: passivos financeiros ou instrumentos patrimoniais?”, naquela oportunidade, analisaram os dados do exercício de 2013; o presente estudo analisa os dados do exercício de 2018. Portanto, partindo da base metodológica aplicada pelos autores, do universo de 431 companhias listadas na B3 no ano de 2018, foram retiradas as seguintes observações: a) as empresas pertencentes ao segmento “Novo Mercado” e “BOVESPA MAIS” da B3; b) as empresas públicas e sociedades de economia mista e; c) as instituições financeiras públicas ou privadas, cooperativas de crédito, consórcios, entidades de previdência complementar, sociedades operadoras de plano de assistência à saúde, sociedades seguradoras, sociedades de capitalização e outras entidades legalmente equiparadas às anteriores.

A motivação da exclusão dos segmentos “Novo Mercado” e “BOVESPA MAIS” vêm da característica destes: os segmentos não admitem a existência de ações preferenciais. No Quadro 2 pode ser vislumbrada a característica de cada nível de governança em relação à existência de ações preferenciais, de acordo com modelo similar disponível no portal eletrônico da B3 (2019):

Quadro 2 – Comparativo das diferenças entre os tipos de segmentos de listagem na B3 quanto à composição acionária.

	Bovespa Mais	Bovespa Mais Nível 2	Novo Mercado (a partir de 02/01/2018)	Nível 2	Nível 1	Básico
Capital Social	Somente ações ON	Ações ON e PN	Somente Ações ON	Ações ON e PN (com direitos adicionais)	Ações ON e PN (conforme legislação)	Ações ON e PN (conforme legislação)

Fonte: Adaptado de B3 (2019).

Restringindo o número de observações por segmento, obteve-se no portal da B3 a relação com todas as companhias listadas na referida Bolsa de Valores no ano de 2019, considerando os quatro segmentos admitidos: Bovespa Mais Nível 2, Nível 2, Nível 1 e Básico (B3, 2019). Pelo critério utilizado por Almeida, Castro e Martins (2016) em sua pesquisa, somente as empresas no escopo da Lei nº 11.101 (Lei das Falências) (BRASIL, 2005) foram analisadas. Com isto, exclui-se da análise as seguintes companhias:

I – empresa pública e sociedade de economia mista;

II – instituição financeira pública ou privada, cooperativa de crédito, consórcio, entidade de previdência complementar, sociedade operadora de plano de assistência à saúde, sociedade seguradora, sociedade de capitalização e outras entidades legalmente equiparadas às anteriores.

Com a eliminação destas observações, das 425 empresas inicialmente identificadas, foram excluídas 228 observações por se enquadrarem em uma ou mais categorias abaixo:

- a) 156 empresas pertencentes ao segmento do Bovespa Mais e Novo Mercado;
- b) 60 empresas do setor de intermediários financeiros e previdência e seguros;
- c) 31 foram excluídas por se tratarem de empresas públicas e sociedades de economia mista.

Das observações remanescentes, realizando pesquisa no website da B3 (2019), constatou-se que de 197 empresas no total, 120 possuem ações preferenciais compondo seu capital. Sendo que das 120 observações, houve 3 empresas cujos dados estavam indisponíveis, hipótese em que foram desconsideradas do extrato final. Na Tabela 1 pode ser visualizada a distribuição dos dados por segmento da B3, com um comparativo entre a população e a amostra:

Tabela 1 - Empresas listadas na B3 por segmento analisado e amostra da pesquisa.

Segmento	População		Amostra Final	
	Quantidade	%	Quantidade	%
Tradicional	221	82%	93	77%
Nível 1	27	10%	14	12%
Nível 2	19	7%	12	10%
Bovespa Mais Nível 2	2	1%	1	1%
Total	269	100%	120	100%

Fonte: Adaptado Almeida, Costa e Martins (2016)

Após a seleção da amostra a ser trabalhada, coletou-se para cada uma das empresas, o estatuto social e as demonstrações financeiras padronizadas do exercício findo de 2018. Seguindo a linha de raciocínio Almeida, Costa e Martins (2016), foram coletadas as seguintes informações dos documentos:

a) em relação à característica das ações preferenciais:

a.1) existência de cláusula de resgate;

a.2) conversibilidade;

a.3) aspectos sobre os dividendos (se são fixos ou variáveis, a critério do emissor ou detentor);

a.4) demais benefícios assegurados ao detentor.

b) em relação à classificação contábil, observou-se se a entidade tratou as ações preferenciais como passivo financeiro ou instrumento patrimonial.

Conforme o disposto por Almeida, Costa e Martins (2016), a coleta das informações acima listadas teve o intuito de formar evidência suficiente e apropriada para obter conclusão sobre:

(i) a discricionariedade da empresa em evitar a entrega de caixa ou outro instrumento financeiro;

(ii) a discricionariedade em evitar a troca de instrumentos financeiros em condições potencialmente desfavoráveis à entidade e

(iii) a existência de interesse residual.

Os autores ainda dispõem uma tabela que sintetiza os conceitos utilizados para obter conclusão sobre o tratamento das ações preferências emitidas por cada uma das companhias, estabelecendo uma metodologia para definição do tratamento adequado:

Tabela 2 - Principais características das ações preferências *versus* possíveis tratamentos contábeis.

Aspecto Analisado	Características analisadas nas ações preferenciais das empresas da amostra	Resposta	Tratamento contábil
Existência de interesse residual e capacidade de evitar a entrega de caixa ou outro ativo financeiro	Existência de cláusulas de resgate a critério do detentor	Sim	Passivo Financeiro
		Não	Instrumento Patrimonial
Capacidade de evitar a troca de instrumentos financeiros em condições potencialmente desfavoráveis à entidade	Existência de cláusulas de conversibilidade em quantidade variável de ações ordinárias	Sim	Passivo Financeiro
		Não	Instrumento Patrimonial
Capacidade de evitar a entrega de caixa	Discricionariedade na distribuição de dividendos	Sim	Instrumento Patrimonial
		Não	Passivo Financeiro

Fonte: Almeida, Costa e Martins (2016)

Para determinação da existência das referidas cláusulas acima, foram utilizadas como base de dados o site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), o portal de “Relação com Investidores” das companhias integrantes da amostra e o site da Brasil, Bolsa Balcão (B3). No primeiro passo, foi acessado o site da B3 para obter a informação de quais companhias estão listadas na bolsa, para isso, foi utilizado o caminho “Empresas Listadas” e selecionada a opção “Todas”. Com isto, a portal retornou todas as empresas listadas na B3, com informação de sua razão social, nome no pregão e segmento de listagem. Após obter esta informação, os dados foram transportados para uma planilha eletrônica, na qual foi possível realizar uma formatação dos dados afim de melhor visualiza-los e a exclusão das companhias estrangeiras (cinco ao todo). Na planilha eletrônica já formatada, foram adicionadas três colunas para os questionamentos propostos na Tabela 2, uma coluna para indicar se a companhia detinha ações preferenciais, duas colunas para informar se a companhia se trata de uma das classes excluídas da amostra por não se sujeitarem a Lei da Falência e também um número provisório de colunas

para as vantagens e preferências encontradas por Almeida, Costa e Martins (2016) em sua pesquisa (ver Tabela 3). Para concluir a formatação da planilha, foram também adicionadas mais três colunas: uma para indicar qual foi a classificação contábil adotada pela companhia em suas demonstrações financeiras, uma para indicar qual seria a classificação contábil adequada segundo os critérios propostos por Almeida, Costa e Martins (2016) e outra para indicar se há consonância entre estas duas últimas.

Após a formulação da planilha eletrônica para trabalho, o primeiro passo foi inutilizar os campos de todas as colunas correspondentes às linhas cuja companhia continha “Novo Mercado” ou “Bovespa Mais” na coluna “Segmento” ou “SIM” nas colunas “Instituição financeira e congêneres?” e “Sociedade Economia Mista?”. Assim, foi possível iniciar de fato a coleta de dados relativos às ações das companhias. Como primeiro passo, acessou-se o portal da CVM para obter as informações das companhias pesquisando por parte de sua razão social de acordo com a ordem alfabética, que é a ordem que as companhias estavam arroladas na planilha eletrônica. Ao obter o resultado da pesquisa por razão social, acessou-se o estatuto social para obter a informação da composição do capital social, se havia ações preferenciais ou não. Se a resposta fosse negativa, as demais colunas relativas à linha da empresa eram inutilizadas na planilha eletrônica, pois a companhia estava excluída da amostra.

Na mesma orientação metodológica, quando uma empresa apresentava na informação de seu estatuto social que detinha ações preferenciais, partia-se para verificar os demais requisitos comentados alhures. Para facilitar a busca, utilizaram-se palavras-chave para encontrar os termos no estatuto social, as quais se dispõem na Tabela 3 abaixo:

Tabela 3 – Palavras-chave utilizadas para coleta de dados nos estatutos sociais

Dado requerido	Palavras-chave utilizadas
Existência de cláusulas de resgate a critério do detentor	Resgate, Resgatável, Resgatado, Resgatada.
Existência de cláusulas de conversibilidade em quantidade variável de ações ordinárias	Conversão, conversibilidade, convertido, converteu.
Discrecionabilidade na distribuição de dividendos	Não se aplica
Prioridade no reembolso de capital em caso de liquidação	Reembolso, liquidação.
Dividendos, no mínimo, 10% maiores que os das ações ordinárias	Dividendo.

Dividendos fixos ou mínimos não cumulativos	Cumulativo, mínimo, fixo.
Direito de inclusão em oferta pública de alienação de controle	Alienação, público, controle.
Participação igualitária às ações ordinárias na distribuição de bonificações e outras vantagens	Bonificação, vantagens, ordinária.
Direito de voto em matérias específicas	Voto.
Participação igualitária às ações ordinárias em aumento de capital (capitalização de fundos ou reservas)	Aumento.
Cumulatividade dos dividendos	Cumulativo.

Fonte: elaboração própria.

Das palavras constantes da Tabela 3, foram utilizadas variações do feminino/masculino e plural/singular. Quando encontrado algum dos direitos/preferências acima no estatuto social, marcava-se “SIM” na coluna correspondente à linha da empresa objeto de análise. Para a informação “Discrecionabilidade na distribuição de dividendos”, não foram utilizadas palavras chave, apenas consultamos os estatutos sociais e pela interpretação das respostas obtidas nos campos “Cumulatividade dos dividendos” e “Dividendos fixos ou mínimos não cumulativos”. Em relação a este último, foi considerado com muita ênfase se a empresa utilizava o dividendo fixo ou mínimo como parâmetro para pagamento ou como uma obrigação para com o acionista.

Caso após analisar todos os aspectos da Tabela 2 fosse obtida, em algum dos quesitos, uma resposta relacionada ao instrumento de dívida, este último era considerado o tratamento contábil adequado à ação preferencial, preenchendo-se a coluna “Classificação contábil adequada” com “Passivo”; caso contrário, marcava-se a coluna como “Patrimônio Líquido”.

Após constatar o tratamento adequado a ser dado à ação preferencial em cada entidade, foi realizada a comparação entre o constatado e o efetivamente constante nas demonstrações financeiras publicadas, para concluir se as entidades estão de fato classificando as ações preferenciais conforme os preceitos normativos e a literatura contábil.

4. ANÁLISE DE DADOS

Das 120 empresas analisadas, 119 classificaram suas ações como instrumentos patrimoniais e somente uma como passivo financeiro. A empresa que classificou as ações preferenciais como instrumentos financeiros de dívida justificou o registro pela cláusula de resgate, que caracterizava “existência de interesse residual e capacidade de evitar a entrega de caixa ou outro ativo financeiro” (ALMEIDA; COSTA; MARTINS, 2016). Para esta empresa que adotou a característica de passivo financeiro, segundo a metodologia utilizada nesta pesquisa, os conceitos explorados no referencial teórico, em especial o CPC 39 (CPC, 2009), conclui-se que o tratamento dado foi o adequado. O trecho do Estatuto Social que levou a suspeita de que a cláusula que previa o resgate das ações conferia o poder do acionista de exigir entrega de caixa por parte da companhia foi o seguinte:

Artigo 5º -

[...]

Parágrafo Oitavo - Sem prejuízo do disposto do Acordo de Acionistas da Companhia, as ações preferenciais Classe B e as ações preferenciais Classe D poderão ser resgatadas de forma parcial, mediante pagamento em moeda corrente nacional, conforme valor e critérios que venham a ser determinados pelas acionistas detentoras de ações representativas da totalidade do capital social votante da Companhia, sempre atendendo aos princípios definidos no Acordo de Acionistas” (RAIZEN, 2017).

Pelo texto acima, pode-se interpretar que o resgate de ações não é a critério do detentor, visto que a maioria do capital votante delibera sobre o referido resgate, porém, ao consultar as Demonstrações Financeiras Padronizadas da companhia, especialmente no que tange à abordagem das notas explicativas sobre as ações preferenciais, foi possível constatar que os detentores das ações preferenciais resgatáveis são justamente as acionistas detentoras das ações representativas do capital votante da companhia, conforme é possível vislumbrar no trecho abaixo:

Os benefícios fiscais oriundos de NOL e GW com data base anterior à formação da Raízen (Nota 9.a.6), deverão ser restituídos aos respectivos acionistas à medida que Companhia os utilizar como redução dos saldos de seus tributos a pagar. Para a realização dessas restituições foram emitidas ações preferenciais classe B para Cosan e classes C e D para Shell com o objetivo de remunerá-los no montante do benefício fiscal utilizado pela Companhia.

Em Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária (“AGOE”) realizada em 31 de julho de 2017, os acionistas da RESA aprovaram o resgate integral de ações preferenciais classe C, no montante de R\$ 3.531. Em razão dos referidos resgates foram canceladas 663.476 ações preferenciais classe C, sem redução do capital social da RESA, uma vez que se utilizou parcialmente do saldo da conta de reserva de capital (RAIZEN, 2018).

Desta forma, não houve dúvidas de que se o estatuto social outorga o direito de deliberação sobre o resgate ao próprio detentor da ação preferencial, não há discricionariedade para evitar a entrega de caixa e a classificação dada pela companhia como instrumento financeiro de dívida foi adequada com base nos critérios definidos por Almeida, Souza Costa e Martins (2016).

Já em relação as 118 empresas que classificaram suas ações preferenciais como instrumentos patrimoniais, duas empresas apresentaram em seus estatutos sociais e/ou em suas demonstrações financeiras, alguma das características apresentadas por Almeida, Costa e Martins (2016) como inerentes aos passivos financeiros. Na Tabela 4 estão dispostos os dados de segmento, setor, característica da ação preferencial que a caracteriza como passivo financeiro e trecho do estatuto social que levou a esta conclusão:

Tabela 4 – Detalhamento das características das ações preferenciais erroneamente classificadas como instrumento patrimonial

Segmento	Setor	Característica de Passivo Financeiro	Trecho do Estatuto Social
Tradicional	Bens Industriais / Comércio / Material de Transporte	Discricionariedade na distribuição de dividendos	“(…) sendo-lhes garantido, entretanto, sobre o lucro de cada exercício social, o direito de perceber, em primeiro lugar, o dividendo mínimo de oito por cento (8%) ao ano, cumulativo ”.
Bovespa Mais Nível 2	Consumo Cíclico / Viagens e Lazer / Atividades Esportivas	Existência de cláusulas de resgate a critério do detentor	“A partir de 10 de julho de 2019, as ações preferenciais classe AB e as ações preferenciais classe B serão resgatáveis pela Companhia, mediante solicitação de seus titulares , desde que atendidos os seguintes requisitos, cumulativamente: (i) a solicitação para resgate ocorra até o dia 10 de agosto de 2019; e (ii) não tenha ocorrido uma Oferta Pública Qualificada”.

Fonte: Elaboração própria.

Conforme pode ser visto nos dados da Tabela 4, para que fosse formada a conclusão de que as ações preferenciais emitidas pelas companhias têm mais características de passivo financeiro do que de instrumento patrimonial, utilizou-se a metodologia proposta na Tabela 2,

nas quais ao responder os questionamentos de “Existência de cláusulas de resgate a critério do detentor” e “Discrecionalidade na distribuição de dividendos”, respondeu-se “Sim” e “Não”, respectivamente, caracterizando as ações, segundo o critério estabelecido por Almeida, Costa e Martins (2016), como passivos financeiros.

Em contrapartida ao apresentado acima, as demais companhias que detêm ações preferenciais em seu capital social, concedem vantagens ou preferências aos acionistas que não as descaracterizam como instrumentos patrimoniais. Estas preferências ou vantagens estão sistematizadas na Tabela 5, com a quantidade de empresas que as preveem e o percentual em relação ao total de aparição nos estatutos sociais das companhias:

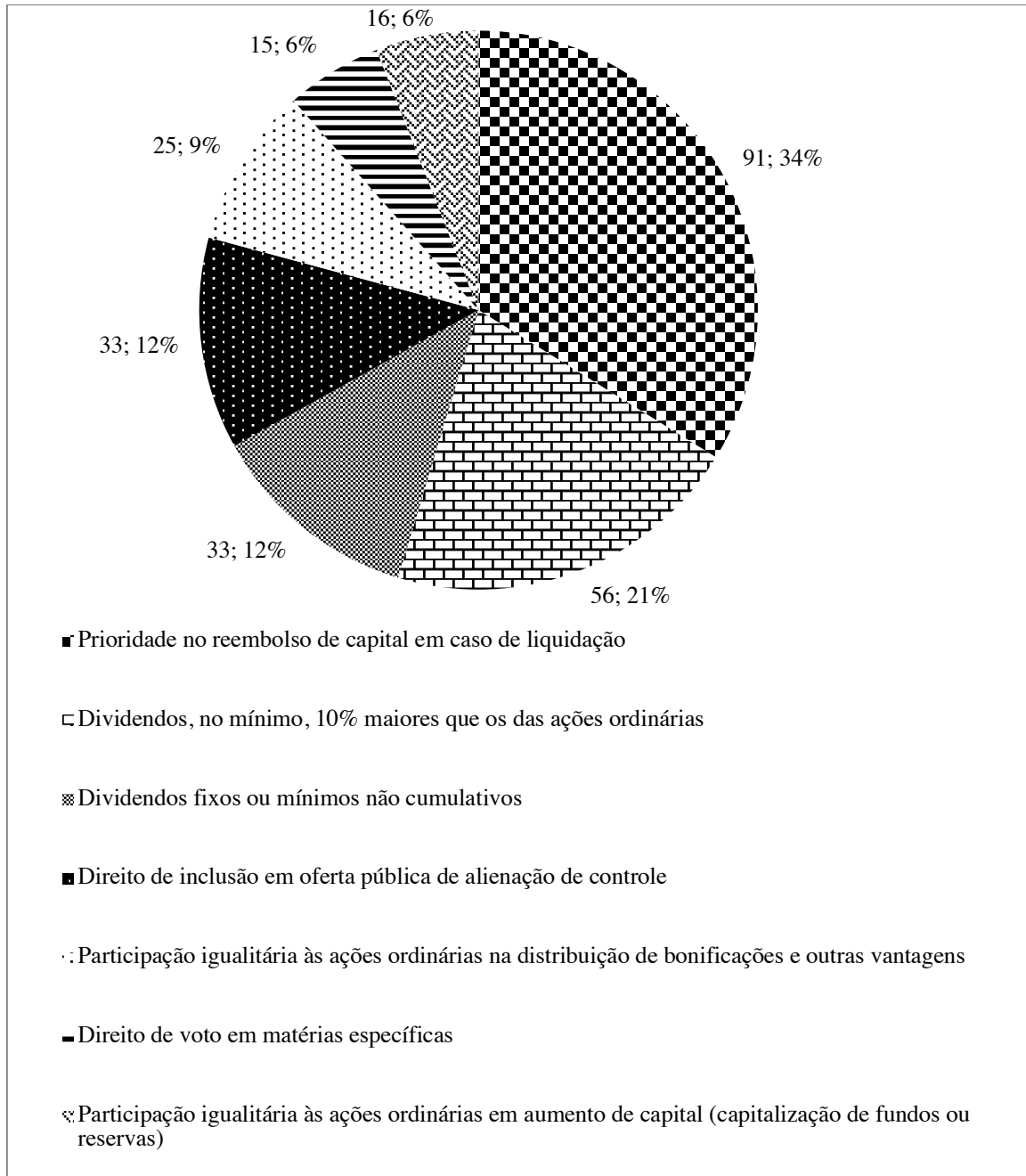
Tabela 5 – Principais características das ações preferenciais classificadas adequadamente como instrumentos patrimoniais

Vantagem ou Preferência	Quantidade	Percentual
Prioridade no reembolso de capital em caso de liquidação	91	77%
Dividendos, no mínimo, 10% maiores que os das ações ordinárias	56	47%
Dividendos fixos ou mínimos não cumulativos	33	28%
Direito de inclusão em oferta pública de alienação de controle	33	28%
Participação igualitária às ações ordinárias na distribuição de bonificações e outras vantagens	25	21%
Direito de voto em matérias específicas	15	13%
Participação igualitária às ações ordinárias em aumento de capital (capitalização de fundos ou reservas)	16	14%

Fonte: Adaptado Almeida, Costa e Martins (2016)

Com base na tabela apresentada acima, pode-se concluir que a vantagem ou preferência que é mais frequente nas ações preferenciais emitidas pelas empresas listadas na B3 é a “prioridade no reembolso de capital em caso de liquidação da sociedade” seguida por “dividendos, no mínimo, 10% maiores que os das ações ordinárias”, ambas sendo características constantes na Lei nº 6.404 de 1976, no art. 17, inciso II e no parágrafo 1º, inciso II do mesmo artigo (BRASIL, 1976). Para melhor visualização, os dados também são apresentados no Gráfico 1, conforme sua proporção total das ações preferenciais brasileiras:

Figura 1 – Gráfico das vantagens ou preferências das ações preferenciais brasileiras.



Fonte: Elaboração própria.

4.1. Comparativo com a pesquisa feita por Almeida, Costa e Martins.

A primeira grande diferença entre as pesquisas é o tamanho da amostra, enquanto Almeida, Costa e Martins (2016) obtiveram 165 empresas que detinham ações preferenciais em seu capital social, sendo que 8 destas não tinham as informações disponíveis, a presente pesquisa contou com 119 companhias, sendo que três não tinham as informações disponíveis,

uma redução de 27,88%. A alteração relevante que se observa no tamanho da amostra pode ser justificada pelo fato de que menos companhias apresentaram ações preferenciais em seu capital social, o que provavelmente foi ocasionado por um resgate destas ações entre os anos de 2013 e 2018, período de intervalo da pesquisa Almeida, Costa e Martins (2016) e a presente pesquisa.

Outra diferença detectada foi em relação a quantidade de empresas, considerando os preceitos estabelecidos por Almeida, Costa e Martins (2016), que estão irregulares perante o registro contábil das ações preferenciais. Na pesquisa realizada pelos citados autores, foram observadas 6 companhias com irregularidade no registro, ao passo que na presente pesquisa, foram observadas apenas 2 companhias irregulares. Além disso, enquanto na pesquisa de referência foram constatadas apenas duas empresas que classificavam suas ações preferenciais como passivos financeiros, na presente pesquisa somente uma teve esta conotação. Um comparativo entre os resultados da pesquisa de Almeida, Costa e Martins (2016) está sistematizada na Tabela 6.

Tabela 6 – Comparativo de resultados da pesquisa de referência e a presente pesquisa.

Descrição do resultado	Almeida, Costa e Martins (2016)	Presente pesquisa	Varição
Tamanho da amostra	157	120	-30,83%
Empresas que classificaram ações preferenciais indevidamente como passivos financeiros	6	2	-200%
Empresas que classificaram de forma correta as ações como passivos financeiros	2	1	-100%
Ações preferenciais devidamente classificadas como instrumentos patrimoniais	155	117	-32,48%
Percentual de ações preferenciais corretamente classificadas como instrumentos patrimoniais em relação ao total	96,13%	98,32%	-
Percentual de ações preferenciais indevidamente classificadas como instrumentos patrimoniais em relação ao total	3,87%	1,68%	-
Ações preferenciais com prioridade no reembolso de capital em caso de liquidação	128	91	-40,66%
Ações preferenciais com dividendos cumulativos	4	1	-300%

Ações preferenciais com cláusulas de resgate	2	2	0%
--	---	---	----

Fonte: Elaboração própria

Almeida, Costa e Martins (2016) concluíram que quase todas as ações preferenciais brasileiras apresentam característica de discricionariedade de evitar a entrega de caixa e interesse residual, ambas inerentes aos instrumentos patrimoniais. Além disto, concluíram que as duas empresas que classificaram suas ações preferenciais como passivos financeiros estão procedendo de maneira correta, bem como constatou que das 155 empresas que classificavam suas ações preferenciais como instrumentos patrimoniais, 6 estavam incorretas em virtude de cláusulas constantes no estatuto social que as aproximavam de passivo financeiro.

Nesta linha, o presente estudo se aproximou muito dos resultados encontrados pela pesquisa de referência, considerando que os resultados variaram muito mais em relação à proporção da amostra do que em relação às empresas que classificaram devidamente ou indevidamente suas ações preferenciais como instrumentos patrimoniais ou passivos financeiros, conforme pôde ser visto na Tabela 6. Logo, pela persistência dos resultados obtidos em um intervalo de cinco anos, verifica-se que o entendimento obtido por Almeida, Costa e Martins (2016) prevalece, não sendo possível generalizar as classificações das ações preferenciais brasileiras como passivo financeiro ou instrumento patrimonial, deve-se analisar cada caso para que possa ser obtida uma conclusão sobre a natureza do título.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo teve como objetivo de analisar se as ações preferenciais emitidas pelas companhias abertas brasileiras vêm sendo reconhecidas em suas demonstrações financeiras em conformidade com os preceitos normativos e o apresentado na literatura. Utilizou-se a metodologia proposta por Almeida, Costa e Martins (2016), cuja pesquisa levou em consideração dados de 2013. Com isto, também se verificou se os achados obtidos são similares ou apresentam grandes discrepâncias do que foi percebido na pesquisa original.

A presente pesquisa analisou os estatutos sociais e as demonstrações financeiras de 120 empresas, sendo que destas apenas uma empresa estava classificando suas ações preferenciais como passivos financeiros. Conclui-se que esta empresa estava classificando de forma correta suas ações preferenciais, visto a existência de cláusulas de resgate a critério do detentor, o que demonstra uma ausência de discricionariedade por parte da companhia de evitar a entrega de caixa.

Das 119 empresas cujas ações preferenciais estão classificadas como instrumentos patrimoniais, conclui-se que 117 destas estão classificando corretamente, pois as características encontradas nos estatutos sociais foram: Prioridade no reembolso de capital em caso de liquidação (77%), dividendos, no mínimo, 10% maiores que os das ações ordinárias (47%), dividendos fixos ou mínimos não cumulativos (28%), direito de inclusão em oferta pública de alienação de controle (28%), participação igualitária às ações ordinárias na distribuição de bonificações e outras vantagens (21%), direito de voto em matérias específicas (13%), participação igualitária às ações ordinárias em aumento de capital (capitalização de fundos ou reservas) (14%). Nenhuma destas características, segundo o discorrido por Almeida, Costa e Martins (2016) representam características de passivos financeiros.

Das duas empresas que os resultados desta pesquisa demonstraram que não foi feita e correta classificação das ações preferenciais no passivo, uma detinha informação de dividendos cumulativos e outra cláusulas de resgate a critério do detentor, ambas são características que demonstram a ausência de discricionariedade na entrega de caixa ou outro instrumento financeiro, características inerentes de passivos financeiros, não de instrumentos patrimoniais.

Em comparação com o estudo original realizado por Almeida, Costa e Martins (2016), obteve-se uma amostra menor de dados: de 157, apenas 120 empresas participaram da amostra. Além disso, houve mudanças relevantes em relação aos resultados da pesquisa original e a

presente pesquisa, visto que enquanto o primeiro estudo encontrou 6 empresas que indevidamente classificaram as ações preferenciais como instrumentos patrimoniais, na presente pesquisa, apenas 2 empresas foram identificadas nesta situação. Acredita-se que tal diferença tenha sido causada apenas pela alteração no tamanho da amostra, e não por uma mudança de fato nas práticas contábeis das companhias. Conclui-se por fim, que a maioria das empresas classifica suas ações preferenciais com observâncias das normas contábeis e da literatura existente sobre o tema, mas se faz necessária a análise de cada título individualmente, pois pode haver exceções.

Ressalta-se que a classificação indevida das ações preferenciais como instrumento patrimonial ou passivo financeiro pode alterar os resultados dos índices de endividamento, bem como a posição patrimonial da entidade, assim como dificultar a fiscalização das instituições financeiras do cumprimento de *covenants*. Logo, é salutar fomentar a discussão sobre a classificação contábil correta das ações preferenciais, para que os usuários externos analisem de forma mais crítica as demonstrações financeiras de companhias que emitam este tipo de título, dificultando o julgamento superficial da natureza patrimonial das ações preferenciais por parte da entidade que reporta a informação.

Recomenda-se que estudos posteriores seja analisado o motivo da diminuição de empresas que detém ações preferenciais em seu capital social. Também se recomenda que seja realizado o mesmo estudo desta pesquisa em data posterior, para verificar alterações no cenário. Por fim, conclui-se que a classificação correta das ações preferencias é de suma importância para evitar que as análises financeiras e os estudos acadêmicos apresentem informações equivocadas quanto aos seus objetos de estudo, conforme preceitua Almeida, Costa e Martins (2016).

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, D. L.; COSTA, P. S.; MARTINS, E. Ações preferenciais brasileiras: passivos financeiros ou instrumentos patrimoniais?. **Enfoque Reflexão Contábil**, v. 35, n. 1, p. 129-145, 2016.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

B3 BRASIL BOLSA E BALCÃO. **Segmentos de listagem**. 2019. Disponível em: <http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/>. Acesso em: 12 abr. 2019.

BEIRUTH, A. X.; FÁVERO, L. P. L. Um ensaio sobre a adoção das international financial reporting standards em covenants contratuais. **Revista de Finanças Aplicadas**, v. 7, n. 1, p. 1-22, 2016.

B3 BRASIL BOLSA E BALCÃO. **Folheto BOVESPA Mais Nível 2**. 2019. Disponível em: <http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/>. Acesso em: 12 abr. 2019.

BRASIL. Lei nº 6404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm>. Acesso em: 9 dez. 1976.

CHAVA, Sudheer; ROBERTS, Michael R.. How Does Financing Impact Investment?: The Role of Debt Covenants. **Journal Of Finance**, Aldan, v. 63, n. 5, p.2085-2121, 10 set. 2008. Disponível em: <<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1540-6261.2008.01391.x>>. Acesso em: 12 abr. 2019.

CHENG, C.S. Agnes et al. Should Preferred Stock be Classified as a Liability? Evidence from Implied Cost of Common Equity Capital. **Ssrn Electronic Journal**, 12 set. 2007. Disponível em: <<https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1014259>>. Acesso em: 12 abr. 2019.

CLOR-PROELL, Shana et al. How Do Experienced Users Evaluate Hybrid Financial Instruments? **Journal Of Accounting Research**, v. 54, n. 5, p.1267-1296, 18 ago. 2016. Wiley. <http://dx.doi.org/10.1111/1475-679x.12129>. Disponível em: <<https://doi.org/10.1111/1475-679X.12129>>. Acesso em: 12 abr. 2019.

CPC COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC 39 Instrumentos Financeiros: Apresentação.** 2009. Disponível em: <http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/410_CPC_39_rev%2013.pdf>. Acesso em: 04 abr. 2019.

FLORES, Eduardo da Silva. **Os Efeitos do Registro Patrimonial de Instrumentos Financeiros Híbridos: Uma Análise Internacional.** 2016. 132 f. Tese (Doutorado) - Curso de Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2016. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-22112016-121135/pt-br.php>>. Acesso em: 12 abr. 2019.

HENDRIKSEN, E. S.; BRENDA, M. F. V. **Teoria da Contabilidade.** 5ª. Ed. São Paulo. Editora Atlas, 2009.

IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E.; GELBCKE, E. R.; SANTOS, A. **Manual de Contabilidade Societária: Aplicável a todas as Sociedades de acordo com as Normas Internacionais e do CPC.** Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras. FIPECAFI. 3ª. Ed. São Paulo. Editora Atlas, 2018.

MARION, J. C. **Contabilidade Empresarial.** 16º. Ed. São Paulo: Editora Atlas S.A., 2012, pg 24-25.

MARTINS, G. A.; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas.** 2ª. Ed. São Paulo. Editora Atlas, 2009.

OLIVEIRA, J. C. T.; FRASCAROLI, B. F. Impacto dos fatores macroeconômicos na emissão de ações na bolsa de valores. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, v. 4, n. 1, p. 30-51, 2014.

OLIVEIRA, M. A. S.; CUNHA, J. V. A. **IAS 32 e as ações preferenciais: análise da adoção do Pronunciamento no. 39 do CPC.** In: SEMEAD, XIII, 2010, São Paulo. Anais. São Paulo: USP, 2010.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de Capitais: Fundamentos e Técnicas.** 5. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; Jaffe, Jeffrey F. **Administração Financeira Corporate Finance.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

SARLO NETO, A.; TEIXEIRA, A. J. C.; LOSS, L.; LOPES, A. B. O diferencial no impacto dos resultados contábeis nas ações ordinárias e preferenciais no mercado brasileiro. **Revista Contabilidade & Finanças - USP**, v. 16, n. 37, p. 46-58, 2005.

VENDRUSCOLO, M. I.; JUSTEN, C. L. Adoção inicial do CPC 39 e IAS 32 nas companhias brasileiras: um estudo sobre as ações preferenciais resgatáveis. **Revista de Contabilidade Dom Alberto**. Santa Cruz do Sul, v. 1, n. 2, dez. 2012.