

## Ações preferenciais brasileiras: passivos financeiros ou instrumentos patrimoniais?

DOI: 10.4025/enfoque.v35i1.29927

### Diana Lúcia de Almeida

Mestre e Doutoranda em Contabilidade e Controladoria pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo e Professora da Fundação Instituto de Pesquisas de Estudos Contábeis, Atuariais e Financeiras Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo  
E-mail: dila@usp.br

### Patrícia de Souza Costa

Doutora em Contabilidade e Controladoria pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo  
Professora da Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia  
Docente no Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da UFU  
E-mail: patricia.costa@ufu.br

### Eliseu Martins

Professor Emérito da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.  
Doutor e Livre-Docente pela FEA-USP  
Professor no Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da FEA-RP/USP  
E-mail: emartins@usp.br

Recebido em: 24.11.2015

Aceito em: 10.03.2016

2ª versão aceita em: 16.05.2016

## RESUMO

As ações preferenciais no Brasil, geralmente, exceto quando apresentam características específicas, tais como cláusulas de resgate e cumulatividade de dividendos, atendem à definição contábil de instrumento patrimonial. Porém, a literatura científica acredita que essas ações quando não possuem discricionariedade de evitar a entrega de caixa, devem ser classificadas como passivo financeiro. Em um contexto em que remanescem divergências de entendimento sobre o seu adequado tratamento contábil, surge o seguinte questionamento: as ações preferenciais das empresas brasileiras estão sendo reconhecidas nas demonstrações financeiras de acordo com os preceitos teóricos e normativos? Assim, o objetivo principal deste estudo é verificar se as ações preferenciais das companhias abertas brasileiras vêm sendo reconhecidas nas demonstrações financeiras conforme exposto na literatura científica e nas normas contábeis. Por meio de análise de conteúdo, foram analisadas as informações de 157 companhias abertas listadas na BM&FBOVESPA. Os resultados demonstram que 155 empresas classificam suas ações preferenciais como instrumentos patrimoniais e duas como passivos financeiros. Essas duas empresas, bem como 149 das que classificam como instrumentos patrimoniais, estão tratando-as adequadamente em sua contabilidade. As demais (seis empresas) deveriam apresentar suas ações preferenciais como passivos financeiros, haja vista a ausência de discricionariedade em evitar a entrega de caixa, característica presente nos passivos financeiros, ao contrário de instrumentos patrimoniais. Percebe-se que, diferentemente do que ocorre, por exemplo, no mercado norte-americano, não é possível classificar todas as ações preferenciais brasileiras como passivo financeiro, uma vez que, no Brasil, elas são utilizadas em formatação jurídica diferente daquelas amplamente encontradas naquele mercado. Ademais, quase a totalidade das ações analisadas possui características essenciais para a classificação como instrumentos patrimoniais. Daí a importância da análise da essência econômica de cada instrumento, permitindo, assim, o adequado tratamento contábil nas demonstrações financeiras.

**Palavras-chave:** Ações Preferenciais. Instrumentos Patrimoniais. Passivos Financeiros.

## *Analysis Brazilian preference shares: financial liabilities or equity instruments?*

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 35	n. 1	p. 129-145	janeiro / abril 2016
------------------	--------------	-------	------	------------	----------------------

**ABSTRACT**

The Brazilian preference shares, in general, except when they present specific features, such as mandatory redemption and cumulative dividends, meet the accounting definition of equity instruments. However, the scientific literature believes that those shares that do not have discretion to avoid the delivery of cash must be classified as financial liabilities. In a context in which remain differences of understanding of their proper accounting treatment, the following question arises: preferred shares of Brazilian companies are being recognized in the financial statements in accordance with the theoretical and normative precepts? Thus, the aim of this study is to verify if the preference shares of Brazilian companies have been recognized in the financial statements for according to the scientific literature and accounting standards. Through content analysis, we analyzed the information of 157 companies listed on BM&FBOVESPA. The results show that 155 companies classify its preference shares as equity instruments and two as financial liabilities. These two companies, as well as 149 of those which qualify as equity instruments, are treating them properly in its accounting. The other six companies should present its preference shares as liabilities, given the absence of discretion to avoid cash delivery, feature present in financial liabilities, unlike equity instruments. It is noticed that, unlike what happens, for instance, in the US market, it is not possible to classify all Brazilian preference shares as a financial liability, since, in Brazil, they are used in different legal format of those widely found in that market. Moreover, almost all of the analyzed shares have essential features for classification as equity instruments. Hence, the importance of analysis of the economic essence of each instrument, thus, enabling the appropriate accounting treatment in the financial statements.

**Keywords:** Preference Shares. Equity Instruments. Financial Liabilities.

**1 INTRODUÇÃO**

Quando se estuda a forma como deve ser feita a análise de um determinado instrumento financeiro, a fim de concluir se ele atende à definição de passivo ou de instrumento patrimonial, um dos primeiros conceitos que se aprende é que o simples fato de uma ação preferencial ter em seu nome o termo 'ação' não significa que automaticamente deve ser classificada como instrumento patrimonial. O adequado tratamento contábil requer uma análise mais aprofundada da essência econômica do instrumento financeiro, se fazendo necessário um estudo de suas características essenciais (BARTH; HODDER; STUBBEN, 2013).

De acordo com o item 4.4 do Pronunciamento Contábil – Estrutura Conceitual para a Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro (CPC, 2011), “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”. Por sua vez, o referido Pronunciamento define patrimônio líquido como “[...] o interesse residual nos ativos da entidade depois de deduzidos todos os seus passivos”. Sendo assim, para as ações preferenciais serem registradas como

passivos, além de atenderem plenamente ao conceito apresentado pelo item 4.4 do CPC (2011), elas devem ser mensuráveis confiavelmente e terem uma data ou um evento certo para pagamento. Caso não tenham as características essenciais para a classificação como passivos, as ações devem ser registradas como patrimônio líquido.

De acordo com a Lei de Falências do Brasil (BRASIL, 2005, art. 153), uma vez pagos todos os credores, o saldo, se houver, será entregue ao falido. Apesar de a referida Lei estabelecer uma priorização na ordem de recebimento do saldo, entre os acionistas preferencialistas e ordinários, em essência, o valor devolvido àqueles não deixa de ser parte do montante residual da entidade. A preferência está apenas na ordem de pagamento, mas não no dimensionamento do seu valor ou na definição da data desse pagamento.

Portanto, ao analisar as ações preferenciais no Brasil, de um modo geral, exceto aquelas que apresentam características específicas, tais como as resgatáveis e com dividendos cumulativos, conclui-se que elas atendem à definição contábil de patrimônio líquido. Embora possam gozar de alguns direitos em relação às ordinárias, esses direitos não são, em geral, suficientes para fazer das ações preferenciais

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 35	n. 1	p. 129-145	janeiro / abril 2016
------------------	--------------	-------	------	------------	----------------------

instrumentos de dívida, o que resultaria no tratamento como passivos. As prioridades normalmente encontradas de dividendo maior que os das ordinárias, dividendo fixo mínimo e outras não criam obrigatoriedade alguma de pagamento por parte da empresa enquanto não for produzido e distribuído o lucro. Logo, o fato gerador da obrigação é a geração do lucro em algumas circunstâncias e, em outros, a efetiva deliberação de sua distribuição.

Nota-se algumas contribuições para o aumento das divergências de entendimento sobre a classificação das ações preferenciais brasileiras como passivos ou patrimônio líquido são: (i) o fato das ações preferenciais no mercado externo, em geral, não atenderem ao conceito residual presente na atual definição de patrimônio líquido e (ii) generalizações a respeito do instrumento, sem considerar suas características essenciais, as quais são fundamentais para o embasamento do tratamento como passivo ou patrimônio.

Dessa forma, estudos elaborados no exterior e no Brasil, na sequência apresentados, podem levar os interlocutores a classificar todas as ações preferenciais brasileiras como passivos financeiros, quando, em geral, elas não o são.

Jong, Cifuentes e Verwijmeren (2006) analisaram a adoção da *International Accounting Standards* (IAS 32) – *Financial Instruments Presentation* pela Holanda e concluíram que uma das principais consequências foi a redução da utilização de ações preferenciais naquele país. A aplicação da essência sobre a forma conduziu ao entendimento de que as entidades holandesas emissoras de ações preferenciais não tinham o direito incondicional de evitar a entrega de caixa ou outro ativo financeiro. Portanto, esses autores concluíram que, ao aplicar as normas internacionais, essas ações não deveriam estar classificadas no patrimônio líquido.

Cheng et al. (2007) analisaram se as ações preferenciais de empresas disponíveis na base de dados Compustat deveriam ser classificadas como passivos ou instrumentos patrimoniais. Esses autores concluem que elas são vistas pelo mercado como passivos financeiros, independentemente de terem ou não cláusulas de resgate ou de conversibilidade. Mas essa visão tem relação com a legislação da jurisdição da empresa.

Levi e Segal (2015) analisaram os impactos da classificação como passivo financeiro ou instrumento patrimonial na decisão de emitir

ações preferenciais mandatoriamente resgatáveis. Esses autores concluíram que a exigência normativa de classificar tais ações como passivos reduziram os incentivos para a emissão de tais títulos e os tornaram menos populares.

Clor-Proell, Koonce e White (2016) discutiram o tratamento contábil para os instrumentos híbridos, os quais possuem tanto características de passivo quanto de instrumento patrimonial. Como exemplo, esses autores afirmaram que as ações preferenciais tipicamente possuem pagamento de dividendos fixos, o que consideram uma característica de passivo, mas, também, possuem direitos de votos, os quais seriam características de instrumentos patrimoniais. No entanto, a conclusão acerca dos dividendos fixos não mencionou se existe ou não dependência de geração futura de lucros, cuja exigência não representaria uma obrigação presente e conduziria a uma conclusão diferente.

Ainda no contexto internacional, a adoção da IAS 32 (IASB, 2014) pode ter contribuído para a alteração na alavancagem da maioria dos bancos da Espanha e do Reino Unido. Tal alteração foi provocada pela reclassificação de instrumentos financeiros, como algumas ações preferenciais antes consideradas como capital ou interesses minoritários, para o grupo de exigibilidade de terceiros (MIRANDA, 2008).

No Brasil, Oliveira e Cunha (2010) discutiram características das ações e os possíveis tratamentos contábeis. No entanto, generalizaram ao concluir que todas as ações preferenciais brasileiras deveriam ser tratadas como passivos, sem considerar as características que cada uma possui. Assumindo tal premissa, analisaram os potenciais impactos na sua reclassificação do patrimônio líquido para o passivo. Os resultados demonstram que a liquidez das empresas vinha sendo suportada por maior endividamento e aumento da alavancagem, cenário que poderia piorar caso as ações preferenciais fossem reclassificadas.

Ademais, no campo prático, discussões com os profissionais de mercado ocorreram quando da primeira adoção das *International Financial Reporting Standards* (IFRS) no Brasil, por conta dos dividendos mínimos obrigatórios exigidos pela nossa legislação societária (MARTINS, E.; ARISA, E., 2008). Na ocasião, surgiram questionamentos se, inclusive, as ações ordinárias deveriam ser tratadas como passivos financeiros, ao interpretar que tais dividendos

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 35	n. 1	p. 129-145	janeiro / abril 2016
------------------	--------------	-------	------	------------	----------------------

demonstram uma incapacidade de evitar a entrega de caixa. No entanto, tal conclusão desconsiderou que tal exigência não representa uma obrigação presente, haja vista a dependência da geração futura de lucros.

A incompreensão da essência econômica de cada instrumento pode gerar conclusões equivocadas em pesquisas teóricas e empíricas, demonstrações financeiras apresentadas inadequadamente, análise dos usuários internos e externos distorcidas, dentre outras implicações de ordem teórica e prática. Em um contexto que ainda remanesçam divergências de entendimento, tanto nas corporações quanto no meio acadêmico, sobre o adequado tratamento contábil das ações preferenciais, surge o seguinte questionamento: as ações preferenciais das empresas brasileiras estão sendo reconhecidas em suas demonstrações financeiras de acordo com os preceitos teóricos e normativos? Dessa forma, este estudo tem como objetivo principal analisar se as ações preferenciais emitidas pelas companhias abertas brasileiras vêm sendo reconhecidas em suas demonstrações financeiras conforme referendado como 'correto' na literatura e nas normas contábeis brasileiras.

Para tanto, inicia-se o estudo com uma análise da perspectiva histórica e as características das ações preferenciais no Brasil e no exterior, passando pela literatura contábil que dá respaldo ao seu tratamento contábil como passivo ou patrimônio líquido. Uma vez fundamentado o conceito e apresentada a metodologia aplicada ao estudo, a pesquisa visa analisar se a prática de mercado vem sendo aplicada consistentemente. Foram analisadas as demonstrações contábeis do exercício de 2013 e os estatutos sociais de 157 companhias abertas brasileiras que possuíam ações preferenciais na composição do capital social. Por meio da análise desses documentos foram examinadas as características das ações dessas empresas (existência de cláusula de resgate, conversibilidade, aspectos sobre os dividendos e demais benefícios assegurados ao detentor) e a classificação contábil das ações preferenciais (passivo financeiro ou instrumento patrimonial).

Espera-se que os resultados deste estudo venham complementar e enriquecer a discussão teórica sobre o adequado tratamento contábil para as ações preferenciais. Além disso, os resultados dessa pesquisa podem ser úteis para os usuários internos e externos das informações contábeis, uma vez que a classificação das ações preferenciais pode afetar o cálculo do

índice de endividamento e a posição financeira da entidade.

## 2 PLATAFORMA TEÓRICA

### 2.1 PERSPECTIVA HISTÓRICA DAS AÇÕES PREFERENCIAIS NO BRASIL E SUAS CARACTERÍSTICAS

Apesar das primeiras regulações acerca das sociedades por ações datarem de períodos anteriores, a sua constituição foi disciplinada apenas na década de 1930, por meio do Decreto nº 21.536, de 15 de junho de 1932 (CHAGAS, 2005), que permitia que a sociedade fosse constituída, em parte, por ações preferenciais de uma ou mais classes. Esse autor acrescenta que até esse momento não havia previsão de limites das ações preferenciais no capital social da entidade e que a existência de tais ações poderia estar fundamentada em dois aspectos:

- a existência de investidores mais interessados nos dividendos distribuídos do que na gestão da entidade e;
- na captação de recursos a baixo custo, sem implicação em risco de perda do controle acionário.

Andrezo e Lima (2007) acrescentam que os anos 40 foram caracterizados, entre outras, pela promulgação do Decreto-Lei nº 2.627 (BRASIL, 1940), que trouxe diversas regras aplicáveis às sociedades anônimas, também denominadas companhias, definindo-as como aquelas em que o capital é dividido em ações e a responsabilidade dos sócios é limitada ao valor das ações subscritas ou adquiridas. A partir de então, passou-se a estabelecer um limite para a emissão de ações preferenciais sem voto. O art. 9º do referido normativo determinava que a emissão de ações preferenciais não pudesse ultrapassar a metade do capital social da companhia. E, como preferências, Andrezo e Lima (2007) destacam a prioridade no reembolso de capital, na distribuição de dividendos e na acumulação de ambos.

Entretanto, na década de 1970, que ficou marcada pela euforia da procura de ações, (estimulada pelo Fundo 157), aliada à pouca emissão de novas ações, ao grande movimento do mercado secundário e à retração do mercado

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 35	n. 1	p. 129-145	janeiro / abril 2016
------------------	--------------	-------	------	------------	----------------------

financeiro internacional, resultado da 1ª Crise do Petróleo de 1973 (que encerrou uma fase áurea de recursos financeiros disponíveis com juros baixos), surgiu a necessidade de se alterar o percentual máximo de participação das ações preferenciais de metade para dois terços (2/3) do total de ações emitidas (CHAGAS, 2005).

Andrezo e Lima (2007) afirmam que a legislação dos anos 40 já previa a existência de ações preferenciais. Contudo, nos anos 70 houve a necessidade de alteração do seu limite, que passou de 50% para dois terços do total de ações emitidas, visando atender ao empresariado brasileiro da época, que não aceitava facilmente abrir mão da maioria das ações com direito a voto e, ao mesmo tempo, atender os investidores interessados apenas na rentabilidade e liquidez dos valores mobiliários e não na gestão da empresa.

Assim, a Lei nº 6.404 (BRASIL, 1976), que revogou o Decreto-Lei nº 2.627 (BRASIL, 1940) nessa parte e passou a ser a Lei das Sociedades por Ações (BRASIL, 1976), determinou, em seu art. 15, por muitos anos, o referido percentual máximo de dois terços do total de ações emitidas. Adicionalmente, conforme art. 17 da referida Lei (BRASIL, 1976), são as preferências ou vantagens das ações preferenciais:

Art. 17. As preferências ou vantagens das ações preferenciais 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.

Para finalizar, no referido artigo (BRASIL, 1976, art. 17, § 4º) ainda é estabelecido que:

salvo disposição em contrário no estatuto, o dividendo prioritário não é cumulativo, a ação com dividendo fixo não participa dos lucros remanescentes e a ação com dividendo mínimo participa dos lucros distribuídos em igualdade de condições com as ordinárias, depois de a estas assegurado dividendo igual ao mínimo.

Chagas (2005) acrescenta que, desde a metade dos anos 80, o panorama internacional sofreu

severas modificações, principalmente no que tange ao perfil do novo investidor do mercado de capitais. Os investidores, que antes eram compostos principalmente por pessoas físicas, passaram a ser representados pelos chamados 'investidores institucionais': fundos de pensão e fundos de investimentos. Para esse autor, com o alto grau de especialização e profissionalismo somados às grandes quantias movimentadas, esses investidores passaram a adquirir os valores mobiliários diretamente da companhia, dispensando a participação de intermediários. Mais seletos quanto às questões de governança corporativa, os investidores institucionais também possuem condições de defender seus interesses de forma mais efetiva. O padrão de exigência desses investidores, decorrente do seu dever de diligência em prestar contas dos vultosos valores destinados aos seus cuidados, fez com que o acompanhamento do desempenho das empresas em que investiram fosse a essência de suas atividades. Em consequência, surge a necessidade de participação direta na administração das empresas.

Nesse momento, iniciou o questionamento sobre a legitimidade de o controle ser adquirido a partir de um investimento reduzido (CHAGAS, 2005). Tendo em vista que o capital poderia ser composto por apenas 1/3 de ações ordinárias, o controle poderia ser obtido por 50% dele, o que resultaria em 16,66% do total do capital.

Ao ver que a legislação brasileira caminhava em descompasso com as tendências internacionais, influenciadas principalmente pela globalização e pela mudança no perfil dos investidores, em 1997 foi promulgada a Lei nº 9.457 (BRASIL, 1997), que atualizou a Lei das S.A. Dentre as mudanças introduzidas, Andrezo e Lima (2007) destacam a inclusão de dividendos 10% maiores que aqueles atribuídos às ações ordinárias, exceto quando garantidos os direitos a dividendos fixos ou mínimos, a ampliação das possibilidades de convocação de assembleia geral dos acionistas minoritários e dos poderes dos membros do conselho fiscal.

Contudo, discordâncias a respeito da aplicação da Lei nº 9.457 (BRASIL, 1997) entre o mercado demandou o preparo de uma nova lei que pudesse, finalmente, dar formato definitivo à Lei das Sociedades por Ações. Sendo assim, em 2001 foi promulgada a Lei nº 10.303 (BRASIL, 2001), a qual altera novamente o percentual de participação das ações preferenciais no capital das companhias, reduzindo-o para 50% e restaurando a redação dada pelo Decreto-Lei no. 2.627/40 (CHAGAS, 2005).

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 35	n. 1	p. 129-145	janeiro / abril 2016
------------------	--------------	-------	------	------------	----------------------

Adicionalmente, o art. 17 da Lei nº 6.404 (BRASIL, 1976), já alterado pela Lei nº 10.303 (BRASIL, 2001), esclarece que, independentemente do direito de receber ou não o valor de reembolso do capital com prêmio ou sem ele, as ações preferenciais sem direito de voto ou com restrição ao exercício desse direito somente serão admitidas à negociação no mercado de valores mobiliários se a elas for atribuída pelo menos uma das seguintes preferências ou vantagens (BRASIL, 1976, art. 17, § 1º):

§ 1º Independentemente do direito de receber ou não o valor de reembolso do capital com prêmio ou sem ele, as ações preferenciais sem direito de voto ou com restrição ao exercício deste direito, somente serão admitidas à negociação no mercado de valores mobiliários se a elas for atribuída pelo menos uma das seguintes preferências ou vantagens:

I - direito de participar do dividendo a ser distribuído, correspondente a, pelo menos, 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido do exercício, calculado na forma do art. 202, de acordo com o seguinte critério:

a) prioridade no recebimento dos dividendos mencionados neste inciso correspondente a, no mínimo, 3% (três por cento) do valor do patrimônio líquido da ação; e

b) direito de participar dos lucros distribuídos em igualdade de condições com as ordinárias, depois de a estas assegurado dividendo igual ao mínimo prioritário estabelecido em conformidade com a alínea a; ou

II - direito ao recebimento de dividendo, por ação preferencial, pelo menos 10% (dez por cento) maior do que o atribuído a cada ação ordinária; ou

III - direito de serem incluídas na oferta pública de alienação de controle, nas condições previstas no art. 254-A, assegurado o dividendo pelo menos igual ao das ações ordinárias.

Anteriormente às mudanças conduzidas pelo legislador, o próprio mercado instituiu práticas de governança visando à redução do número de ações preferenciais. Um exemplo disso foi a iniciativa da Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA, 2016), ao criar os segmentos diferenciados de classificação das entidades, tais

como Nível 2 e o Novo Mercado. A admissão no Nível 2 depende da concessão de direito de voto às ações preferenciais em algumas matérias, como transformação, incorporação, cisão e fusão da companhia e aprovação de contratos entre a companhia e empresas do mesmo grupo. Por outro lado, para ingressar no segmento Novo Mercado, é necessário que a composição acionária da entidade seja exclusivamente de ações ordinárias, tal qual na Bolsa de Nova York.

Em resumo, observa-se que as características essenciais das clássicas ações preferenciais brasileiras são a prioridade no reembolso de capital, o que denota o interesse residual, e no recebimento de dividendos, caso a entidade tenha obtido lucro no exercício e tenha situação financeira suficiente para tal distribuição.

## 2.2 PERSPECTIVA HISTÓRICA DAS AÇÕES PREFERENCIAIS NO EXTERIOR E SUAS CARACTERÍSTICAS

De acordo com Laurent (2002), as ações preferenciais foram emitidas pela primeira vez nos Estados Unidos nos anos de 1830, por empresa no ramo de transporte, quando a obtenção de capital dos investidores, em termos razoáveis, para financiamento de projetos de construção, era vista como impossível. Desse modo, as empresas apelaram ao Estado, que concordou em fornecer os fundos necessários mediante acordo de pagamento de dividendos fixos sobre as ações por ele compradas. Mais tarde, nos anos de 1840 e 1850, outras empresas do ramo de transporte férreo utilizaram os mesmos métodos para financiar seus projetos (LAURENT, 2002).

No mercado norte-americano, segundo Horngren, Sundem e Elliot (1999), as ações preferenciais geralmente asseguram dividendos fixos cumulativos calculados sobre o valor nominal da ação e não dão direito ao acesso aos lucros excedentes. O não pagamento dos dividendos para elas gera um impedimento de pagamento para as ações ordinárias, até que sejam liquidados.

Por conta dos dividendos fixos, Ross, Westerfield e Jeffrey (2011) entendem que as ações preferenciais nada mais são do que instrumentos de dívida disfarçados. Acrescentam que, nos últimos anos, além desse aspecto, novas ações preferenciais têm sido emitidas com fundos de amortização obrigatória, o que leva a não deixar dúvida sobre sua natureza de passivo.

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 35	n. 1	p. 129-145	janeiro / abril 2016
------------------	--------------	-------	------	------------	----------------------

No Reino Unido, conforme Sasso (2012), emissões de ações atípicas, quando comparadas com as ações ordinárias, são encontradas nos registros de companhias britânicas nos séculos XVII e XVIII. Acrescenta que, em 1702, as ações do Leste da Índia foram divididas em duas classes, sendo que uma delas tinha o direito de receber dividendos de 8% pagos pelo governo. Esse autor menciona que no final do século XVIII e início do século XIX houve um aumento no número de empresas britânicas, bem como no número de empresas emitindo ações que mais bem se descrevem como ações preferenciais. Acrescenta que embora essas tenham sido as primeiras empresas a usar tais títulos privilegiados no Reino Unido, foram com as corporações do ramo férreo que tais instrumentos de financiamento foram desenvolvidos e se tornaram populares.

Outro país europeu com montante relevante de ações preferenciais é a Holanda, segundo Jong, Cifuentes e Verwijmeren (2006). As empresas desse país normalmente não possuem discricionariedade na determinação dos dividendos. Acrescentam que, embora a maioria das ações preferenciais não tenha uma obrigação contratual de pagar dividendos, elas possuem uma obrigação condicional de pagá-los quando a empresa gera lucros, calculados com base em uma porcentagem fixa do valor nominal da ação, diferentemente do Reino Unido, onde há discricionariedade na determinação dos dividendos e ausência de obrigação de pagá-los, mesmo quando há geração de lucros. Ressalta-se que a interpretação desses autores está em desacordo com o entendimento apresentado neste estudo, ao defender que há obrigatoriedade tão logo seja gerado um lucro e que, portanto, tais ações são passivos financeiros. Entende-se que tal situação caracteriza a não existência de passivo enquanto não presente o lucro.

De acordo com Glautier e Underdown (2001), as ações preferenciais dão direitos preferenciais em relação aos dividendos e, geralmente, na devolução do capital em caso de liquidação. Acrescentam que elas podem ser emitidas como ações preferenciais resgatáveis, as quais, uma vez resgatadas, são canceladas pela entidade. Citam que elas podem ser emitidas com dividendos cumulativos, os quais, se não pagos por inexistência de lucros suficientes, os direitos de recebimento são transferidos para os períodos posteriores, até que haja o pagamento. Esses autores mencionam que geralmente as ações preferenciais dão direito a dividendos fixos expressos na forma de porcentagem sobre o

valor nominal da ação, embora elas possam também ser emitidas com participação, o que significa que adicionalmente aos dividendos fixos, e seus detentores também participam do restante do lucro líquido com os acionistas ordinários.

Sem a pretensão de efetuar uma análise exaustiva de todos os países, baseado naqueles previamente mencionados, pode-se notar que as ações preferenciais emitidas têm uma variedade de características. Os dividendos podem ser cumulativos ou não cumulativos. As ações podem ser resgatáveis após um determinado período ou não resgatáveis. Há a possibilidade das empresas emitirem ações sem direitos de votos, com votos limitados a algumas matérias ou então com plenos poderes de voto. No entanto, é muito comum que apresentem características de dividendos fixos, cumulativos e com ausência de participação dos lucros excedentes, como comumente ocorre no mercado norte-americano, mas não no Brasil.

Sendo assim, a depender das características do instrumento, as ações preferenciais podem ser vistas ao longo de um espectro de quase uma dívida para quase um instrumento patrimonial. Enquanto a cumulatividade e o resgate são características similares a de um título de dívida, a conversibilidade e a ausência de cláusula de resgate são atributos similares a de um instrumento patrimonial. As características essenciais para a classificação como passivos e patrimônio são mais bem analisadas na próxima seção.

### 2.3 NATUREZA DOS PASSIVOS E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO E SUAS CARACTERÍSTICAS ESSENCIAIS

Segundo Hendriksen e Van Breda (2007), conforme cresceu o reconhecimento público quanto à magnitude e ao crescimento das obrigações econômicas, a conscientização da necessidade de reconhecimento de mais obrigações na contabilidade também cresceu. Simultaneamente, os autores referidos acrescentam que mais tipos distintos de passivos foram surgindo. Em parte, a explosão tem sido alimentada pelo uso de operações alavancadas para financiar fusões e aquisições. Para finalizar, afirmam que tais passivos, conhecidos como instrumentos financeiros, geram uma série de problemas para os contadores, por conta de dúvidas quanto à classificação no balanço.

Inf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 35	n. 1	p. 129-145	janeiro / abril 2016
------------------	--------------	-------	------	------------	----------------------

De acordo com item 4.4 do CPC (2011), “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”. Segundo Hendriksen e Van Breda (2007), três características são essenciais nos passivos: a obrigação seja presente, a entidade possua pouca ou nenhuma liberdade para evitar o sacrifício futuro e a transação ou outro evento que obriga a entidade já tenha ocorrido.

O patrimônio líquido, por sua vez, conforme Ludícibus (2010), pode ser simplesmente definido como a diferença, em determinado momento, entre o valor do ativo e do passivo, atribuindo-se ao último a conotação restritiva de dívidas e obrigações. Nessa mesma linha de raciocínio, o CPC (2011) define patrimônio líquido como o interesse residual nos ativos da entidade depois de deduzidos todos os seus passivos. Ludícibus (2010) acrescenta que o patrimônio líquido contém elementos que caracterizam, dentre outras, interesses residuais em casos de liquidação.

Segundo a teoria do acionista ordinário, todos os investimentos em uma sociedade por ações, exceto os acionistas ordinários, são considerados *outsiders* (LUDÍCIBUS, 2010). Sendo assim, o interesse residual dos acionistas ordinários é apurado pela diferença entre os ativos e os passivos específicos. Ludícibus (2010) destaca que essa teoria não pode ser totalmente aceita pela Contabilidade, por julgar ser bastante forte afirmar que o acionista preferencial seja semelhante a um prestador de dinheiro. Acrescenta que os direitos e obrigações são semelhantes, mas afirma que ainda assim o acionista preferencial é possuidor de um título de propriedade, mais que de crédito. Finaliza afirmando que na realidade brasileira, na qual os preferencialistas têm uma característica mista de participação nos lucros, a Teoria do Interesse Residual do Acionista Ordinário deve ser analisada com cuidado.

Visando distinguir os passivos do patrimônio líquido, Ludícibus (2010) apresenta três elementos a serem observados:

- os graus de prioridade atribuídos aos vários participantes no fornecimento de recursos à empresa (próprios e de terceiros);
- o grau de certeza na determinação dos montantes a serem recebidos pelo participante e

- o vencimento dos pagamentos dos direitos finais.

No tocante ao primeiro elemento, destaca que normalmente os credores têm prioridade para o recebimento de juros e amortizações de principal, em relação aos acionistas. Neste sentido, o art. 83 da Lei nº 11.101 (BRASIL, 2005) prevê que, em caso de falência, a classificação dos créditos obedece à seguinte ordem: (i) créditos trabalhistas; (ii) créditos com garantia real até o limite do bem gravado; (iii) créditos tributários; (iv) créditos com privilégio especial; (v) créditos com privilégio geral; (vi) créditos quirografários e (vii) créditos subordinados. Em complemento, o art. 153 determina que, uma vez pagos todos os credores, o saldo, se houver, será entregue ao falido.

Portanto, analisando os referidos artigos e como também afirmado por Ludícibus (2010), os acionistas preferenciais podem ter prioridade sobre os ordinários, porém ambos são residuais diante dos credores.

Com relação ao segundo elemento citado por Ludícibus (2010), normalmente os valores a serem pagos aos credores são determináveis objetiva e antecipadamente, sendo usualmente expressos em quantidade fixa de unidade monetária. O pagamento de dividendos, por sua vez, geralmente depende da existência de lucro, das possibilidades financeiras da empresa e de uma declaração formal quanto à distribuição por parte da assembleia de acionistas.

E, para finalizar, o terceiro elemento trata da data de vencimento das obrigações, o qual, geralmente, é fixa e determinável, ao passo que o patrimônio líquido não é uma obrigação legal para uma entidade em continuidade.

Assim, confrontando as características essenciais das ações preferenciais brasileiras clássicas com os elementos apontados como fundamentais para a distinção de tratamento contábil como passivo ou patrimônio líquido, nota-se a existência de interesse residual e ausência de obrigação legal de entrega de caixa, exceto se houver a geração de lucros passíveis de distribuição, ambas as condições necessárias para o tratamento como patrimônio líquido.

## 2.4 TRATAMENTO CONTÁBIL DE PASSIVOS FINANCEIROS E INSTRUMENTOS PATRIMONIAIS

Conforme Lopes, Galdi e Lima (2011), os instrumentos financeiros possuem um papel fundamental na economia moderna, ao dinamizar o fluxo de recursos entre os poupadores e tomadores. Eles decorrem de um contrato entre partes interessadas em realizar determinada transação que gere consequências econômicas, as quais as partes possuem pouca, se alguma, discricionariedade em evitar, haja vista a exigência de o acordo ser cumprido estar baseada em lei.

O item 11 do CPC 39 – Instrumentos Financeiros: Apresentação (CPC, 2009) - define instrumento financeiro como “qualquer contrato que dê origem a um ativo financeiro para a entidade e a um passivo financeiro ou instrumento patrimonial para outra entidade”.

Apesar dos instrumentos financeiros serem contratos, é a essência da transação que deve ser observada, em detrimento da forma contratual, algo alinhado com a característica fundamental nas normas internacionais e nas correlatas normas emitidas pelo CPC (CPC, 2009), que prezam mais pela essência do que pela forma. Sendo assim, a substância do contrato deve ser observada em consonância com as definições de passivo financeiro e instrumento patrimonial, as quais são apresentadas na sequência.

Passivo financeiro é definido no item 11 do CPC 39 (CPC, 2009) como qualquer passivo que seja: (a) uma obrigação contratual de: (i) entregar caixa ou outro ativo financeiro a uma entidade; ou (ii) trocar ativos financeiros ou passivos financeiros com outra entidade sob condições que são potencialmente desfavoráveis para a entidade; ou (b) contrato que será ou poderá ser liquidado por instrumentos patrimoniais da própria entidade, e seja: (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.

O título patrimonial, por sua vez, é definido como qualquer contrato que evidencie uma participação nos ativos de uma entidade após a

dedução de todos os seus passivos. Como é possível notar, mais uma vez o interesse residual é evidenciado na definição de título patrimonial.

Como forma de exemplificação, as ações ordinárias sem opção *put* e alguns tipos de ações preferenciais são exemplos clássicos de instrumentos financeiros de capital próprio.

A classificação de um instrumento financeiro como capital próprio ou passivo financeiro deve levar em consideração as condições apresentadas no item 16 do CPC 39 (CPC, 2009). De acordo com esse pronunciamento (CPC, 2009, item 16), o instrumento é de capital próprio se, e apenas se, as seguintes condições forem cumpridas:

a) o instrumento não possuir qualquer obrigação contratual de:

(i) de entregar dinheiro ou outro ativo financeiro a uma outra entidade; ou

(ii) de trocar ativos financeiros ou passivos financeiros com outra entidade em condições que sejam potencialmente desfavoráveis ao emissor.

b) se o instrumento será ou poderá ser liquidado por instrumentos patrimoniais do próprio emitente, é:

(i) um não derivativo que não inclui qualquer obrigação contratual para o emitente de entregar número variável dos seus próprios instrumentos patrimoniais; ou

(ii) um derivativo que será liquidado somente por meio da troca de um montante fixo de caixa ou outro ativo financeiro por número fixo de seus instrumentos patrimoniais.

Cabe destacar o exposto no parágrafo 18 do CPC 39 (CPC, 2009), o qual ressalta que a essência do instrumento financeiro, mais do que sua forma legal, é que regerá sua classificação no balanço da entidade. Isso porque alguns instrumentos tomam a forma legal de capital próprio embora sejam passivos em essência e outros podem combinar características de um e outro. Dois exemplos são utilizados pela norma para ilustrar a prevalência da essência sobre a forma, quais sejam: (a) uma ação preferencial que esteja sujeita ao resgate obrigatório pelo emitente por uma quantia fixa ou determinável numa data futura fixa ou determinável ou der ao

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 35	n. 1	p. 129-145	janeiro / abril 2016
------------------	--------------	-------	------	------------	----------------------

detentor o direito de exigir que o emitente resgate o instrumento em ou após uma data particular por uma quantia fixa ou determinável, é um passivo financeiro; (b) um instrumento financeiro que dá ao detentor o direito de entregar de volta o instrumento ao emitente em troca de dinheiro ou outro ativo financeiro (instrumento com opção *put*) é também um passivo financeiro.

Ao determinar se uma ação preferencial é um passivo financeiro ou um instrumento de capital próprio, a norma esclarece que o emitente deve avaliar os direitos específicos associados à ação para determinar se ela exibe ou não característica fundamental de um passivo financeiro. Portanto, não há um posicionamento único do CPC 39 (CPC, 2009) a respeito do tratamento contábil a ser dado às ações preferenciais. Deve-se analisar no caso a caso, a depender das características de cada instrumento e não generalizar a conclusão de que todas as ações preferenciais devem ser tratadas como passivos financeiros, como feito no estudo de Oliveira e Cunha (2010), que se embasou nos seguintes aspectos:

- na opinião da *PricewaterhouseCoopers*, quando esta afirmou que as ações preferenciais não resgatáveis, que pagam porcentagem fixa de dividendos sobre o lucro, devem ser tratadas como passivos;
- na opinião de Lopes (2006), para quem as ações preferenciais estão mais próximas de operações de crédito do que de instrumentos patrimoniais; e
- na interpretação de que certas prerrogativas da Lei das Sociedades por Ações não se caracterizam como direitos residuais sobre a entidade, a ponto de justificar sua classificação como instrumento patrimonial, tais como (i) o poder discricionário do estatuto de conferir às ações preferenciais com prioridade na distribuição de dividendo cumulativo o direito de recebê-lo, no exercício em que o lucro for insuficiente, à conta das reservas de capital e (ii) na ausência de disposição contrária, o dividendo prioritário não ser cumulativo e a ação com dividendo fixo não participar dos lucros remanescentes.

Analisando os aspectos que embasaram a opinião de Oliveira e Cunha (2010), como regra, no Brasil, mesmo que uma ação tenha um dividendo estabelecido por uma porcentagem

fixa sobre o lucro, entende-se que esse dividendo só é exigível se houver lucro, logo, não existe uma obrigação presente. Com relação às prerrogativas da Lei das Sociedades por Ações (BRASIL, 1976), o direito de receber dividendo cumulativo, no exercício em que o lucro for insuficiente, à conta das reservas de capital, só ocorre se isso estiver expressamente determinado no estatuto, o que é absolutamente raro. Por último, ações com dividendos fixos no Brasil são raras, logo, o tratamento das ações preferenciais não podem ser generalizado, com base nesse aspecto raramente encontrado nas ações preferenciais brasileiras.

O item AG 25 do CPC 39 (CPC, 2009) discorre sobre direitos particulares associados às ações preferenciais, visando orientar se eles conduzem a um tratamento como passivo financeiro ou instrumento patrimonial. Por exemplo, uma ação preferencial que proporcione resgate em uma data específica ou de acordo com a opção do detentor contém um passivo financeiro porque o emitente tem a obrigação presente de transferir ativos financeiros para o detentor da ação. Por outro lado, uma opção do emitente de resgatar as ações por dinheiro não satisfaz a definição de passivo financeiro porque o emitente não tem uma obrigação presente de transferir ativos financeiros para os acionistas.

Adicionalmente, o item AG 26 do CPC 39 (CPC, 2009) analisa a situação quando a ação preferencial não é resgatável. Nesse caso, a norma torna claro que a classificação apropriada será determinada pelos outros direitos que a elas estejam ligados. Logo, leva-se em consideração a essência dos acordos contratuais e das definições de passivo financeiro e instrumento de capital próprio. Dessa forma, caso prevaleça a vontade do emitente de efetuar distribuições aos detentores das ações preferenciais, estas serão classificadas como instrumentos de capital próprio.

Em suma, sempre que houver características de interesse residual e capacidade, pelo emissor, de evitar a entrega de caixa ou outro instrumento financeiro, a entidade possui um instrumento patrimonial. Caso contrário, a classificação apropriada é como passivo financeiro. Logo, no presente estudo, são tais características que são avaliadas nas ações preferenciais emitidas no Brasil, visando, assim, concluir se o tratamento contábil que vem sendo dado está em linha com o referendado pela literatura contábil e as normas de contabilidade.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Esta pesquisa, sob a ótica dos objetivos, é de natureza descritiva, pois procura descrever as características das ações preferenciais das companhias abertas brasileiras. Em relação ao enfoque, este trabalho é caracterizado como qualitativo, uma vez que predomina a descrição dos dados sem a medição numérica. No que concerne à estratégia, trata-se de uma pesquisa documental, dado que os dados da pesquisa foram coletados nos estatutos sociais e nas demonstrações financeiras das empresas. Para a avaliação dos dados, utilizou-se a análise de conteúdo. Martins e Theóphilo (2007) acrescentam que a análise de conteúdo busca a essência de um texto nos detalhes das informações, dados e evidências disponíveis.

A BM&FBOVESPA, visando desenvolver o mercado de capitais, percebeu que era preciso ter segmentos adequados aos diferentes perfis de empresas. Por tal motivo, iniciou-se em 2000 (BM&FBOVESPA, 2016) a criação de segmentos especiais de listagem, sendo eles: Bovespa Mais, Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1.

Do ponto de vista das características das ações emitidas, o Quadro 1 sintetiza as principais diferenças entre os tipos de segmentos (comparados com o nível Tradicional), no tocante à composição acionária. Tendo em vista que todos os segmentos permitem a existência de ações preferenciais, exceto o Novo Mercado, apenas as empresas constantes deste não foram analisadas. Todos os demais segmentos foram objeto de análise quanto ao tratamento contábil de suas ações preferenciais.

	Novo Mercado	Nível2	Nível1	Bovespa Mais	Tradicional
<b>Características das Ações Emitidas</b>	Permite a existência somente de ações ON	Permite a existência de ações ON e PN (com direitos adicionais)	Permite a existência de ações ON e PN (conforme legislação)	Somente ações ON podem ser negociadas e emitidas, mas é permitida a existência de PN	Permite a existência de ações ON e PN (conforme legislação)

**Quadro 1 - Comparativo das diferenças entre os tipos de segmentos de listagem na BM&FBOVESPA quanto à composição acionária.**

Fonte: Adaptado de BM&FBOVESPA (2016).

Após a definição dos segmentos a serem analisados, foram obtidas todas as empresas que estavam listadas na BM&FBOVESPA (2015) no mês de maio de 2014, nos quatro segmentos selecionados, constituídas por 314 empresas, conforme detalhado na Tabela 1. Do total de empresas, apenas aquelas que estão no escopo da Lei 11.101 (BRASIL, 2005), conforme especificado no seu art. 2º, foram objeto de análise:

Art. 2º Esta Lei não se aplica a:

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.

Baseado no referido critério, foram eliminadas as empresas de economia mista, os intermediários financeiros e as empresas de previdência e seguros. Sendo assim, do total de 314 empresas inicialmente identificadas, 75 foram excluídas.

Com base nas informações sobre a composição do capital de cada entidade, disponível no *website* da BM&FBOVESPA (2015), constatou-se que apenas 165 das empresas possuem ações preferenciais (PN) compondo o seu capital, sendo essa a amostra objeto de análise do presente estudo. No entanto, ao longo do processo de coleta, os dados de 8 empresas tornaram-se indisponíveis. Por tal motivo, a amostra final de empresas analisadas foi de 157, distribuídas nos segmentos apresentados na Tabela 1.

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 35	n. 1	p. 129-145	janeiro / abril 2016
------------------	--------------	-------	------	------------	----------------------

**Tabela 1 – Empresas listadas na BM&FBOVESPA por segmento analisado e amostra da pesquisa.**

Segmento	População		Amostra Final	
	Quantidade	%	Quantidade	%
Tradicional	252	80%	124	79%
Nível 1	31	10%	17	11%
Nível 2	22	7%	14	9%
Bovespa Mais	9	3%	2	1%
Total	314	100%	157	100%

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados disponíveis na BM&FBOVESPA (2015).

Para cada uma das empresas constantes da amostra, foram obtidos o estatuto social e as demonstrações financeiras padronizadas do período findo em 31 de dezembro de 2013, disponíveis no *website* da BM&FBOVESPA (2015) e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2015). Para fins da análise à qual este estudo se propõe, foram coletadas informações sobre os seguintes aspectos:

- **características das ações:** existência de cláusula de resgate, conversibilidade, aspectos sobre os dividendos (e.g. fixos ou variáveis, a critério do emissor ou detentor) e demais benefícios assegurados ao detentor e

- **classificação contábil:** tratamento como passivo financeiro ou instrumento patrimonial das ações preferenciais.

Para cada uma das empresas da amostra foram analisadas as características de suas ações, visando concluir 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.

Dentre outros benefícios assegurados às ações preferenciais, também observados no estudo, a Tabela 2 sintetiza as principais características analisadas e, com base nas orientações dadas pela teoria e as normas contábeis, as possíveis conclusões obtidas a partir delas.

**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: Elaboração própria.

Uma vez concluída a avaliação sobre o tratamento contábil a ser dado, levando em conta a essência econômica do instrumento, confrontou-o com aquele dado pelas

respectivas empresas, visando concluir sobre a sua adequação.

#### 4 RESULTADOS DA PESQUISA

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 35	n. 1	p. 129-145	janeiro / abril 2016
------------------	--------------	-------	------	------------	----------------------

Das 157 companhias abertas analisadas, 155 classificaram suas ações preferenciais como instrumento patrimonial e 2 empresas as consideraram como passivos financeiros. De acordo com os estatutos sociais dessas duas empresas, as características presentes nos instrumentos classificados como passivos financeiros são: cláusulas de resgate, conversibilidade em instrumento de dívida e ausência de discricionariedade na distribuição de dividendos cumulativos. Com base em Iudicibus (2010) e no CPC 39 (CPC, 2009), conclui-se adequado o tratamento contábil dado aos instrumentos classificados como passivo financeiro.

Das 155 empresas com ações preferenciais classificadas como instrumento patrimonial, conclui-se que 149 estão adequadamente classificadas, ao passo que 6 empresas deveriam apresentá-las em seus passivos. As características sobre segmento e setor das 6 empresas que classificaram inadequadamente os instrumentos financeiros estão apresentadas na Tabela 3.

Conforme os respectivos estatutos sociais, as características frequentes nas ações preferenciais que justificam a adequação no tratamento como instrumento patrimonial

estão apresentadas na Tabela 4. As características mais frequentes nas ações preferenciais das 149 empresas que adequadamente as apresentam como instrumento patrimonial são: prioridade no reembolso de capital (86%), pagamento de dividendos superiores aos das ações ordinárias (49%), dividendos fixos ou mínimos não cumulativos (29%) e direito de inclusão em oferta pública de alienação de controle (26%). Tais características configuram interesse residual e discricionariedade em evitar a entrega de caixa ou outro instrumento financeiro, ambas fundamentais para a classificação como instrumentos patrimoniais.

**Tabela 3 – Setor e Segmento das empresas não adequadas**

Setor	Segmento	Quantidade
Material de Transporte	Tradicional	1
Eletrodomésticos	Tradicional	1
Máquinas e Equipamentos Industriais	Tradicional	1
Artefatos de Ferro e Aço	Tradicional	1
Energia Elétrica	Tradicional	1
Outros	Tradicional	1
<b>Total</b>		<b>6</b>

Fonte: Elaboração própria.

**Tabela 4 - Principais características das ações preferenciais classificadas adequadamente como instrumento patrimonial**

Características	Quantidade	%
Prioridade no reembolso de capital em caso de liquidação	128	86%
Dividendos, no mínimo, 10% maiores que os das ações ordinárias	73	49%
Dividendos fixos ou mínimos não cumulativos	43	29%
Direito de inclusão em oferta pública de alienação de controle	38	26%
Participação igualitária às ações ordinárias na distribuição de bonificações e outras vantagens	33	22%
Direito de voto em matérias específicas	24	16%
Participação igualitária às ações ordinárias em aumento de capital (capitalização de fundos ou reservas)	24	16%

Fonte: Elaboração própria.

Do mesmo modo, as características nas ações preferenciais das 6 empresas que não

classificaram adequadamente os instrumentos financeiros, conforme informações disponíveis em seus respectivos estatutos sociais, estão apresentadas na Tabela 5.

**Tabela 5 – Características das ações preferenciais inadequadamente classificadas como instrumentos patrimoniais.**

Características	Quantidade	%
Cumulatividade dos dividendos	4	67%
Dividendos mínimos ou fixos não discricionários	6	100%

Fonte: Elaboração própria.

Conforme pode ser observado na Tabela 5, as características presentes nas ações preferenciais que se encontram inadequadamente classificadas como instrumentos patrimoniais são a existência de dividendos mínimos ou fixos não discricionários e, em 67% dos casos, inclusive a sua cumulatividade. Segundo Ludícibus (2010) e o CPC 39 (CPC, 2009), ambas as características denotam a ausência de discricionariedade em evitar a entrega de caixa ou de outro instrumento financeiro, as quais estão presentes nos passivos financeiros. Dessa forma, os instrumentos patrimoniais dessas 6 empresas deveriam ter sido classificados como passivo nas demonstrações financeiras.

Jong, Cifuentes e Verwijmeren (2006), Cheng et al. (2007) e Oliveira e Cunha (2010) concluíram que as ações preferenciais são passivos financeiros. Os fundamentos que permitiram tais conclusões se baseiam no entendimento de que tais instrumentos não possuem discricionariedade de evitar a entrega de caixa. Comparando tais conclusões com os achados do presente estudo, nota-se que as conclusões são semelhantes, no que diz respeito aos casos analisados que também não possuem a capacidade de evitar a entrega de caixa ou de outro ativo financeiro.

No entanto, não é possível generalizar todas as ações preferenciais brasileiras, uma vez que, conforme demonstrado, quase a totalidade delas possui características de interesse residual e discricionariedade de evitar a entrega de caixa, características essenciais para a classificação como instrumentos patrimoniais. Portanto, na prática, as ações preferenciais das companhias abertas brasileiras são utilizadas em formatação jurídica diferente daquelas

amplamente encontradas no exterior, como, por exemplo, no mercado norte-americano, previamente detalhado. Daí a importância da análise da essência econômica de cada instrumento, de modo a permitir o adequado tratamento contábil.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo, com a intenção de analisar a adequação do tratamento contábil das ações preferenciais brasileiras, analisou os estatutos sociais e as demonstrações financeiras de 157 empresas listadas na BM&FBOVESPA. Desse total, 155 empresas apresentam suas ações como instrumentos patrimoniais e 2 empresas as apresentam como passivos financeiros. Conclui-se que as 2 empresas que as apresentam como passivos financeiros estão adequadamente classificando-as, tendo em vista as características presentes em tais instrumentos, quais sejam: cláusulas de resgate, conversibilidade em instrumento de dívida e ausência de discricionariedade na distribuição de dividendos cumulativos.

Do total de 155 empresas que classificam as ações preferenciais como instrumentos patrimoniais, conclui-se que 149 estão classificando adequadamente, haja vista que as principais características presentes em tais instrumentos são: prioridade no reembolso de capital (86%), pagamento de dividendos superiores aos das ações ordinárias (49%), dividendos fixos ou mínimos não cumulativos (29%), direito de inclusão em oferta pública de alienação de controle (26%), dentre outros. As características de tais ações configuram interesse residual e discricionariedade em evitar a entrega de caixa ou outro instrumento financeiro, ambas fundamentais para a classificação como instrumentos patrimoniais.

Para as demais 6 empresas, conclui-se que o tratamento contábil não está adequado, tendo em vista que tais ações remuneram dividendos mínimos ou fixos não discricionários e, em 67% dos casos, eles inclusive são cumulativos. Ambas as características denotam a ausência de discricionariedade em evitar a entrega de caixa ou de outro instrumento financeiro, as quais estão presentes nos passivos financeiros e não nos instrumentos patrimoniais.

Estudos anteriores, tais como Jong, Cifuentes e Verwijmeren (2006), Cheng et al. (2007) e

Oliveira e Cunha (2010), concluíram que as ações preferenciais são passivos financeiros. Os fundamentos que permitiram tais conclusões se baseiam no entendimento que tais instrumentos não possuem discricionariedade de evitar a entrega de caixa, com o que discordamos totalmente. Nota-se que tais conclusões são semelhantes, no que diz respeito aos casos analisados que também não possuem a capacidade de evitar a entrega de caixa ou de outro ativo financeiro. No entanto, basear-se em tais conclusões para generalizar que todas as ações preferenciais brasileiras devem ser tratadas como passivos financeiros, sem uma análise aprofundada das características de cada instrumento, pode levar a uma tratamento contábil inadequado, com seus respectivos desencadeamentos. Conforme demonstrado no estudo, quase a totalidade das ações preferenciais brasileiras possui características de interesse residual e discricionariedade de evitar a entrega de caixa, características essenciais para a classificação como instrumentos patrimoniais, características estas citadas por Ludícibus (2010) e o CPC 39 (CPC, 2009). Assim, na prática, nossas ações preferenciais são utilizadas em formatação jurídica diferente daquelas amplamente encontradas no exterior, como, por exemplo, no mercado norte-americano. Daí a importância da análise da essência econômica de cada instrumento, de modo a permitir o adequado tratamento contábil e seus reflexos.

Portanto, a divergência de entendimento sobre a classificação dos instrumentos financeiros, entre as categorias de passivos financeiros e instrumentos patrimoniais, pode afetar não somente os estudos acadêmicos, como também apresentar implicações práticas, as quais podem induzir a erros nas análises financeiras das empresas e na realização de investimentos.

## REFERÊNCIAS

ANDREZO, A. F.; LIMA, I. S. **Mercado financeiro**: aspectos conceituais e históricos. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2007.

BARTH, M. E.; HODDER, L. D.; STUBBEN, S. R. Are Employee Stock Options Liabilities or Equity? **Review of Accounting Studies**. v. 18, n. 3, p. 642-682, 2013.

BM&FBOVESPA – BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS DE SÃO PAULO. **Empresas Listadas**. Disponível em:

[http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-variavel/empresas-listadas.htm](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-variavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 30 fev. 2015.

BM&FBOVESPA – BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS DE SÃO PAULO. **Evolução dos segmentos especiais**. Disponível em: [http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/listagem/acoes/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/evolucao-segmentos-especiais/](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/listagem/acoes/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/evolucao-segmentos-especiais/). Acesso em: 14 mai. 2016.

BRASIL. **Decreto 21.536**, de 15 de junho de 1932. Disponível em: <http://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1930-1939/decreto-21536-15-junho-1932-517361-republicacao-82396-pe.html>. Acesso em: 10 abr. 2015

BRASIL. **Decreto-lei 2.627**, de 26 de setembro de 1940. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto-lei/del2627.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del2627.htm). Acesso em: 10 abr. 2015

BRASIL. **Lei 6.404**, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404/consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404/consol.htm). Acesso em: 10 abr. 2015

BRASIL. **Lei 9.457**, de 05 de maio de 1997. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L9457.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9457.htm). Acesso em: 10 abr. 2015

BRASIL. **Lei 10.303**, de 31 de outubro de 2001. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/leis\\_2001/l10303.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/leis_2001/l10303.htm). Acesso em: 10 abr. 2015

BRASIL. **Lei 11.101**, de 28 de fevereiro de 2005. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm). Acesso em: 10 abr. 2015

CHAGAS, S. L. **Breve estudo sobre a natureza das ações preferenciais**. 2005. 39 f. Monografia. (Graduação em Economia) - Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2005. Disponível em: [http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/acesso\\_informacao/serieshist/trabacademicos/anexos/Sandro\\_Luiz\\_da\\_Silva\\_Chagas-acoes-preferenciais.pdf](http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/acesso_informacao/serieshist/trabacademicos/anexos/Sandro_Luiz_da_Silva_Chagas-acoes-preferenciais.pdf). Acesso em: 10 abr. 2015.

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 35	n. 1	p. 129-145	janeiro / abril 2016
------------------	--------------	-------	------	------------	----------------------

CHENG, C. S. A. et al. Should Preferred Stock be Classified as a Liability? – Evidence from Implied Cost of Common Equity Capital. **SSRN**, 2007. Disponível em: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1014259](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1014259). Acesso em: 05 mar. 2015

CLOR-PROELL, S.; KOONCE, L.; WHITE, B. How do experienced users evaluate hybrid financial instruments? **SSRN**. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=2552779>>. Acesso em: 10 mai. 2016.

CPC - COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC 39**. Instrumentos Financeiros: Apresentação. Brasília, 2009.

CPC - COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Conceitual Básico (R1)** - Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatórios Contábil-Financeiro. Brasília, 2011.

CVM. COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Informações de Regulados - Companhias**. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/menu/regulados/companhias/companhias.html>. Acesso em: 10 abr. 2015.

GLAUTIER, M. W. E; UNDERDOWN, B. **Accounting theory and practice**. 7 ed. Great Britain: Person Education, 2001.

HENDRIKSEN, E. S; VAN BRENDA, M. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2007.

HORNGREN, C. T.; SUNDEM, G. L.; ELLIOT, J. A. **Introduction to financial accounting**. 7 ed. New Jersey, USA: Prentice Hall Inc., 1999.

IASB - INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. **International Accounting Standard (IAS) 32**: Financial Instruments: presentation, 2014.

IUDÍCIBUS, S. **Teoria da contabilidade**. 10 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

JONG, A.; CIFUENTES, M. A. R.; VERWIJMEREN, P. The Economic Consequences of IFRS: The Impact of IAS 32 on Preference Shares in the Netherlands. Erasmus Research Institute of Management. **SSRN**, 2006. Disponível em: <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=899523](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=899523)>. Acesso em: 18 fev. 2015.

LAURENT, S. Securities that do the deal: The decision to issue preference shares by the UK firms. **SSRN**, 2002. Disponível em: <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=301984](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=301984)>. Acesso em: 18 fev. 2015.

LEVI, S.; SEGAL, B. The impact of debt-equity reporting classifications on the firm's decision to issue hybrid securities. **European Accounting Review**, v. 24, n. 4, p. 801-822, 2015.

LOPES, A. B. Financial Accounting in Brazil: An Empirical Examination. **Latin American Business Review**, v. 6, n. 4, p. 45-68, 2006.

LOPES, A. B.; GALDI, F. C.; LIMA, I. S. **Manual de Contabilidade e Tributação de Instrumentos Financeiros e Derivativos**: (CPC 38, CPC 39, CPC 40, OCPC 3, IAS 39, IAS 32, IFRS 7, Normas da Comissão de Valores Mobiliários, do Banco Central do Brasil e da Receita Federal do Brasil. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2011.

MARTINS, G. A.; THEÓFILO, C. R. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. São Paulo: Atlas, 2007.

MARTINS, E.; ARISA, E. Reunião do Comitê de Pronunciamentos Contábeis. 2008.

MIRANDA, V. L. **Impacto da adoção das IFRS (International Financial Reporting Standard) em indicadores econômico-financeiros de bancos de alguns países da União Européia**. 2008. 107 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008.

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.

ROSS, S. A; WESTERFIELD, R. W. J.; JEFFREY, F. **Administração Financeira**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2011.

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 35	n. 1	p. 129-145	janeiro / abril 2016
------------------	--------------	-------	------	------------	----------------------

SASSO, L. **Capital Structure and Corporate Governance: The Role of Hybrid Financial Instruments.** 2012. 232 f. Tese (Doutorado em Filosofia) – Department of Law da London School of Economics and Political Science, United Kingdom, 2012. Disponível em: [http://etheses.lse.ac.uk/413/1/Sasso\\_Capital%20Structure%20and%20Corporate%20Governance.pdf](http://etheses.lse.ac.uk/413/1/Sasso_Capital%20Structure%20and%20Corporate%20Governance.pdf). Acesso em: 13 dez. 2014.

**Endereço do Autor:**

Avenida Professor Luciano Gualberto, 908 -  
Butantã - São Paulo/SP  
05508-010

Enf.: Ref. Cont.	UEM - Paraná	v. 35	n. 1	p. 129-145	janeiro / abril 2016
------------------	--------------	-------	------	------------	----------------------