



A Evidenciação de Instrumentos Financeiros Híbridos: O Caso de uma Empresa do Setor de Energia Elétrica

Rodrigo Silveira Amendola
Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)
rodrigoamendola@facc.ufrj.br

Tayná Cruz Batista
Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)
tayna@facc.ufrj.br

Natan Szuster
Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)
szuster770@gmail.com

Resumo

O objetivo deste trabalho é analisar a posição divergente entre uma companhia aberta brasileira e o órgão regulador que obrigou a republicação das demonstrações contábeis de uma empresa do setor elétrico e investigar porque o tratamento contábil do tema instrumentos financeiros híbridos (objeto de estudo da pesquisa) gerou grandes discussões. Por se tratar de um estudo de caso, utilizou-se como técnicas metodológicas as pesquisas bibliográfica e documental. O estudo analisa a normatização sobre instrumentos financeiros híbridos, confrontando a posição da CVM/SNC/SEP com o posicionamento da empresa, verificado por meio das informações financeiras, à luz das normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB, analisando os motivos pelos quais a CVM determinou a republicação das ITRs dos três primeiros trimestres de 2011. A pesquisa visa identificar os impactos nas características qualitativas da informação contábil na republicação das demonstrações. Constatou-se que o tema “instrumentos financeiros híbridos” é bastante controverso, aberto a várias interpretações e que, apesar de haver algum tempo da publicação do IAS 32, ainda existem muitas dúvidas a respeito do tema no Brasil. Conclui-se entretanto, no caso específico dos títulos emitidos pela empresa estudada, que a melhor classificação é como título de dívida, devendo constar no passivo da empresa, obrigando-a a contabilizar os juros sobre os títulos diretamente no resultado, em consonância a deliberação da área técnica e decisões do colegiado da CVM.

Palavras-chave: Instrumentos Financeiros Híbridos; Evidenciação Contábil; Normas Internacionais de Contabilidade.

1. INTRODUÇÃO

Em janeiro de 2011, a empresa estudada concluiu no mercado de capitais internacional o lançamento de Notas Perpétuas Híbridas com Opção de Diferimento de Juros no montante de US\$200 milhões negociadas no mercado da Bolsa de Luxemburgo. As Notas Perpétuas Híbridas não são resgatáveis pelos detentores e sim sob certas condições contratuais estabelecidas pela Companhia emissora, as quais não foram divulgadas pela companhia. A empresa reconheceu estas notas emitidas como Patrimônio Líquido.

Em 31 de outubro de 2011, a Superintendência de Relações com Empresas (SEP), apresentou uma interpretação sobre a classificação contábil das Notas Perpétuas Híbridas como instrumento financeiro passivo e, determinou assim, a reclassificação contábil para o referido grupo.

A empresa recorreu da decisão ao colegiado da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), o qual manteve a determinação de reclassificação. A CVM considerou, dentre outros aspectos, que o “curso normal dos negócios de uma companhia, exige que, havendo lucros, tais lucros sejam distribuídos em algum momento, que não está inteiramente sob o controle dos administradores, do acionista controlador, ou mesmo, da assembleia geral.”.

Assim, em fevereiro de 2012, a empresa republicou as Informações Trimestrais (ITRs) referentes aos 1º, 2º e 3º trimestres de 2011, com os títulos perpétuos reclassificados para o passivo não circulante, bem como os efeitos da mudança no resultado do trimestre, como por exemplo, todos os encargos de remuneração dos títulos, enquanto anteriormente, os juros, quando declarados, eram deduzidos do patrimônio líquido.

Por isso, diante do porte da empresa e de sua importância, faz-se necessário estudar a dinâmica da reclassificação de instrumentos financeiros determinada pela CVM, visto que a empresa republicou as demonstrações no início de 2012, deixando claro a não concordância com a interpretação do órgão regulador.

Pela importância do setor elétrico, o problema de pesquisa será analisar a essência do instrumento financeiro, confrontando a posição da empresa com a posição da CVM, além de verificar o que é afirmado nas normas contábeis do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e do *International Accounting Standards Board* (IASB), conseguindo assim, avaliar porque a CVM decidiu que a empresa republicasse as demonstrações contábeis dos três primeiros trimestres de 2011 e entender o porquê da divergência de interpretações.

Hendriksen e Breda (2010) salientam que as constantes evoluções do mercado de capitais têm feito surgir novos tipos de títulos, que muitas vezes atuam como dívidas ou participações acionárias e tem trazido complicações para o meio contábil, já que o que diferencia o patrimônio dos acionistas e das obrigações da empresa estão cada vez mais próximos.

Segundo Schneider, McCarthy e Hagler (1998) *apud* Morch *et al.* (2009), o motivo para a emissão do IAS 32, emitido em junho de 1995, deveu-se ao crescimento no uso de instrumentos financeiros complexos. As demonstrações financeiras dos portadores desses títulos não refletiam adequadamente a situação financeira deles e de seus resultados.

Bishop, Bradbury e Zijl (2005), em um estudo envolvendo a adoção do IAS 32 em empresas neozelandesas no período de 1988 a 2003 concluíram que a norma impactaria os relatórios financeiros na forma de diminuição do patrimônio líquido, aumento da dívida pela reclassificação dos títulos, aumentos dos juros e diminuição no resultado, já que a partir da transferência do saldo de alguns instrumentos financeiros inicialmente classificados como patrimoniais para o passivo, os juros que não transitavam pelo resultado passariam a constar como despesas financeiras.

Portanto, o objetivo deste trabalho é analisar a posição contrária entre empresa e órgão normatizador, causando a republicação das demonstrações contábeis de uma empresa do setor elétrico e porque isso gerou tantas discussões a respeito dos instrumentos financeiros híbridos.

Foram confrontadas as visões da empresa, por meio das demonstrações contábeis, e da CVM, à luz do exposto nas normas internacionais do IASB/CPC. Também será verificado a proposta do IASB no *Discussion Paper*.

Conforme Morch *et al.* (2009), ainda não existe uma norma específica para os títulos híbridos. Sendo assim, é necessário conhecer os riscos de determinadas políticas para a informação contábil produzida, tanto para a entidade que reporta a informação quanto para o usuário.

Para melhor organização do trabalho, o mesmo está dividido em cinco partes: a primeira sendo esta introdução ao tema e ao problema de pesquisa. A segunda consiste na revisão da literatura, contextualizando o caso, seguida pelas ferramentas metodológicas. Os dados serão analisados na quarta parte, trazendo a discussão e as conclusões na quinta e última parte.

2. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

Nesse tópico serão abordados o histórico e a composição da CVM, do CPC e as razões que levaram a criação do *Discussion Paper* pelo IASB, para assim, ser possível o entendimento e a postura de cada órgão e a importância de cada posicionamento na polemica estudada. Além de ser apresentada a normatização do tema para que possa ser entendida o modo adequado de evidenciação e apresentação.

2.1. Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

A Comissão de Valores Mobiliários tem sede na cidade do Rio de Janeiro, é administrada por um Presidente e quatro Diretores nomeados pelo Presidente da República. O Presidente e a Diretoria constituem o Colegiado, que define políticas e estabelece práticas a serem implantadas e desenvolvidas pelo corpo de Superintendentes, a instância executiva da CVM.

O colegiado conta ainda com o suporte direto da Chefia de Gabinete, da Assessoria de Comunicação Social, da Assessoria de Análise e Pesquisa, da Auditoria Interna, da Procuradoria Federal Especializada, da Superintendência Geral e da Superintendência Administrativo-Financeira. A estrutura executiva da CVM é completada pelas Superintendência Regional de Brasília e a Coordenação Administrativa Regional de São Paulo.

Segundo sítio eletrônico da Comissão de Valores Mobiliários, o órgão tem poderes para disciplinar, normatizar e fiscalizar a atuação dos diversos integrantes do mercado de valores mobiliários, sendo ainda responsável pelo registro de companhias abertas e distribuições de valores mobiliários, pelo credenciamento de auditores independentes e administradores de carteiras de valores mobiliários, pela organização, funcionamento e operações das bolsas de valores, pela negociação e intermediação no mercado de valores mobiliários dentre outros. Não cabe a CVM exercer julgamento de valor em relação à qualquer informação divulgada pelas companhias. Zela, entretanto, pela regularidade e confiabilidade e, para tanto, normatiza e persegue a padronização.

A criação da Comissão de Valores Mobiliários foi dada pela Lei 6.385, promulgada em 7 de dezembro de 1976, onde, dentre outros assuntos, atribuiu à CVM competência para apurar, julgar e punir irregularidades eventualmente cometidas no mercado financeiro (BRASIL, 1976).

A atividade de fiscalização da CVM realiza-se pelo acompanhamento da veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participam e aos valores mobiliários

negociados. Dessa forma, podem ser efetuadas inspeções destinadas à apuração de fatos específicos sobre o desempenho das empresas e dos negócios com valores mobiliários.

A entidade também mantém uma estrutura especificamente destinada a prestar orientação aos investidores ou acolher denúncias e sugestões por eles formuladas. Quando solicitada, pode atuar em qualquer processo judicial que envolva o mercado de valores mobiliários, oferecendo provas ou juntando pareceres.

2.2. Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC)

De acordo com Teixeira, Costa e Galdi (2009, p.77) a criação do CPC está intimamente ligada ao processo de convergência de normas contábeis no mundo. Os autores salientam que a assinatura do acordo de Norwalk, prevendo a congruência dos modelos contábeis internacionais e norte-americanos, justificou a criação do Comitê (TEIXEIRA; COSTA; GALDI, 2009, p. 77).

Outro fator citado pelos autores como de fundamental importância para a criação do CPC foi a dependência do Congresso Nacional na alteração dos artigos na lei disciplinadora da contabilidade no Brasil. Assim, com um esforço conjunto de várias entidades, aprovou-se a lei 11.638 no ano de 2007, trazendo, como alteração mais importante, a definição de que o Brasil sempre estabeleça seu modelo contábil com base nos tratamentos comumente utilizados em mercados internacionais.

Ainda segundo Teixeira, Costa e Galdi (2009, p. 77), para que as decisões do CPC contemplem os múltiplos aspectos da utilização da informação contábil, o mesmo é composto atualmente por seis entidades representativas dos setores e classes envolvidas no processo de elaboração e utilização das demonstrações financeiras, sendo elas: Associação Brasileira de Companhias Abertas (ABRASCA); Associação dos Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC); Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA); o Conselho Federal de Contabilidade (CFC); a Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI) e o Instituto Brasileiro de Auditores (IBRACON).

O CPC foi criado pela Resolução CFC nº 1.055/05, e tem como objetivo "o estudo, o preparo e a emissão de Pronunciamentos Técnicos sobre procedimentos de Contabilidade e a divulgação de informações dessa natureza, para permitir a emissão de normas pela entidade reguladora brasileira, visando à centralização e uniformização do seu processo de produção, levando sempre em conta a convergência da Contabilidade Brasileira aos padrões internacionais" (CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE, 2005).

Este comitê é totalmente autônomo das entidades representadas, deliberando por 2/3 dos membros e o Conselho Federal de Contabilidade (CFC) fornece a estrutura necessária para o devido funcionamento. Os membros do CPC, dois por entidade, na maioria Contadores, não auferem remuneração. Além disso, costuma-se convidar membros do Banco Central do Brasil (BACEN), da CVM, da Secretaria da Receita Federal e da Superintendência de Seguros Privados (SUSEP). O CPC é responsável por emitir Pronunciamentos, Orientações e Interpretações, sempre em função da convergência internacional das normas contábeis.

2.3. Discussion Paper do IASB

O IASB utiliza a Estrutura Conceitual quando desenvolve ou revisa qualquer uma das normas emitidas. A Estrutura Conceitual estabelece os conceitos básicos para a preparação e apresentação das demonstrações financeiras, formando a base para os requisitos específicos de reconhecimento e mensuração. Isso permite ao IASB chegar a conclusões consistentes sobre uma

variedade de questões complexas sobre relatórios financeiros. Deve também ajudar outras partes quando responde por itens não cobertos por uma determinada IFRS.

Em 2010, o IASB emitiu uma revisão dos capítulos da Estrutura Conceitual que descrevem o objetivo dos relatórios financeiros e as características da informação financeira útil. Ele também publicou uma Minuta para Discussão sobre a entidade emissora do relatório e realizou um trabalho considerável em outras áreas. No entanto, o IASB suspendeu os trabalhos na Estrutura Conceitual naquele mesmo ano para que pudesse se concentrar em projetos mais urgentes que surgiram a partir da crise financeira.

No ano de 2011, o IASB realizou uma consulta pública sobre a futura agenda e muitos dos que responderam a consulta identificaram a Estrutura Conceitual como um projeto prioritário. Consequentemente, o IASB retomou o projeto.

As cartas com sugestões enviadas ao *board* com os comentários ao *Discussion Paper* são a melhor maneira para as partes interessadas influenciarem o rumo futuro dos relatórios financeiros. O *Discussion Paper* é o primeiro passo para a revisão da Estrutura Conceitual. O objetivo é obter retorno sobre as principais áreas que serão consideradas quando começar a desenvolver ideias mais específicas em propostas completas.

Ao desenvolver o *Discussion Paper*, o IASB focou nas áreas que causaram problemas na prática ou que precisavam de atualização para refletir conceitos desenvolvidos pelos pronunciamentos em outros projetos. Além disso, o *Discussion Paper* inclui perguntas sobre os temas apresentados para os respondentes emitirem opiniões a respeito de qualquer uma ou de todas essas perguntas e comentar sobre qualquer outro assunto que o IASB deva considerar.

O IASB pretende publicar a Minuta para Discussão em 2014 e finalizar a Estrutura Conceitual revista em 2015.

2.4. Normatização do tema

Em junho de 1995, o IASB emitiu o IAS 32 - *Financial Instruments: Presentation*, que tem por objetivo estabelecer princípios para a apresentação de instrumentos financeiros como passivo ou capital próprio e para a compensação entre ativos e passivos financeiros. Vale lembrar que o CPC 39 é a tradução do IAS 32, sendo assim, não é válido falar sobre os dois separadamente por se tratar do mesmo conteúdo.

Morch *et al.* (2009) considerou o tema recente naquela época, pois só havia sido regulamentado inicialmente nos anos de 2008 (CPC 14) e 2009 (CPC 38, 39 e 40), o que, segundo o autor, dificultava o trabalho do contador ao identificar o tipo de instrumento financeiro e dar o tratamento adequado ao mesmo, tendo em vista tratar-se ou de um passivo, ou capital próprio.

Ressalta-se, porém, que o CPC 14 hoje já não é mais um pronunciamento e sim uma Orientação Técnica (OCPC 03). Portanto, a regulamentação sobre instrumentos financeiros está dividida entre os três pronunciamentos restantes, tendo o CPC 40 passado por uma revisão, estando hoje na segunda versão.

2.4.1. Instrumentos Financeiros Passivos

De acordo com o IAS 32 - *Financial Instruments: Presentation*, “um instrumento financeiro é qualquer contrato que de origem a um ativo financeiro de uma entidade e a um passivo financeiro ou instrumento de capital próprio de uma outra entidade” (IASB, 2003).

Um passivo financeiro, segundo a normatização, é qualquer passivo que seja: “1-) uma obrigação contratual de entregar caixa ou outro ativo financeiro para a entidade, ou ainda de

trocar ativos financeiros ou passivos financeiros com outra entidade sob condições que sejam potencialmente desfavoráveis à entidade; ou 2-) um contrato que será ou que poderá ser liquidado com instrumentos de patrimônio próprios da entidade e que seja: um não-derivativo pelo qual a entidade esteja ou possa estar obrigada a entregar um número variável de seus próprios instrumentos de patrimônio; ou um derivativo que será ou que poderá ser liquidado de outro modo que não pela troca de um valor fixo em caixa ou outro ativo financeiro por um número fixo de instrumentos de patrimônio próprios da entidade.” (IASB, 2003)

A definição de contrato dada pela norma, segundo Lopes, Galdi e Lima (2009) *apud* Shinzato (2011), corresponde a um acordo mútuo entre duas ou mais partes que gere claras consequências econômicas e que as partes tenham pouca, se tiverem alguma, discricionariedade para evita-lo, normalmente porque o acordo é requerido a ser cumprido com base em alguma lei.

Portanto, passivos financeiros representam a obrigação contratual de entregar disponibilidades no futuro. Assim, a característica principal inerente a um passivo financeiro está representada pela obrigação contratual de desembolsar (sacrificar) caixa ou outro ativo financeiro em uma data futura previamente estabelecida entre as partes, ou seja, o fluxo de saída de benefícios econômicos está associado à entrega de produtos ou serviços (SHINZATO, 2011).

2.4.2. Instrumentos Financeiros Patrimoniais

A conceituação proposta pela norma para os instrumentos de capital próprio estabelece que “um instrumento de capital próprio é qualquer contrato que evidencie um interesse residual nos ativos de uma entidade após dedução de todos os seus passivos” (IASB, 2003)

A classificação de um instrumento financeiro como capital próprio ou passivo financeiro deve levar em consideração as condições apresentadas no parágrafo 16 do IAS 32, segundo o qual, o instrumento é de capital próprio se, e somente se, essas duas condições forem satisfeitas: “1-) o instrumento não inclui qualquer obrigação contratual de entregar dinheiro ou outro ativo financeiro para outra entidade ou de trocar ativos financeiros ou passivos financeiros com outra entidade em condições que são potencialmente desfavoráveis para o emitente e, 2-) se o instrumento for ou puder ser liquidado em instrumentos de capital próprio do próprio emitente, é: um não derivativo que não inclui qualquer obrigação contratual para o emitente de entregar uma variável número de seus instrumentos de capital próprio; ou um derivativo que será liquidado apenas pelo emitente trocando uma quantia fixa em dinheiro ou outro ativo financeiro por um número fixo dos próprios instrumentos de capital” (IASB, 2003).

O *Discussion Paper* não tem uma sessão específica para tratar de Instrumentos Financeiros, visto que o objetivo desse documento é revisar a estrutura conceitual. Porém, na seção 5, ele trata da definição de patrimônio líquido e da distinção entre passivo e instrumento de patrimônio, conceitos importantes para o objetivo deste trabalho.

Cabe ressaltar que para o IASB, instrumento de patrimônio é um instrumento financeiro que possui características que permitam sua classificação como item do patrimônio líquido e que esse item não crie passivos para a entidade. Segundo o item 5.2, “a Estrutura Conceitual existente define patrimônio líquido como o interesse residual nos ativos de uma entidade após a dedução de todos os passivos” (*Discussion Paper*).

No item 5.8, são dados exemplos de instrumentos de patrimônio, sendo eles: Instrumentos de patrimônio que criam reivindicações de patrimônio líquido primárias, incluindo ações ordinárias, outras classes de ações e interesses não controladores (NCI) em uma subsidiária; instrumentos de patrimônio que criam reivindicações de patrimônio líquido secundárias, incluindo contratos a prazo para comprar, vender, ou emitir ações da própria entidade, e opções

de comprar e vender ações da própria entidade; um componente de patrimônio líquido de um instrumento financeiro que contém tanto os componentes de patrimônio como os componentes de passivo, se uma entidade for exigida ou permitida a separar esses componentes. O IAS 32 exige tais separações em alguns casos.

Hoje, o Pronunciamento Técnico CPC 38 ressalta que instrumentos financeiros patrimoniais são instrumentos que evidenciam uma participação residual nos ativos da entidade após a dedução de todos os passivos. O valor de qualquer característica de derivativos (como opção de compra) embutido no instrumento financeiro composto diferente do componente do patrimônio líquido (como opção de conversão de patrimônio líquido) deve ser incluído no componente do passivo.

3. METODOLOGIA

Quanto a classificação, segundo Gil (2002), essa pesquisa configura-se como um estudo de caso, pois consiste no estudo profundo e exaustivo de um objeto de maneira que permita seu amplo e detalhado conhecimento.

O estudo de caso “constitui-se pela busca intensiva de dados de uma determinada situação em particular, de um dado evento, tomados como ‘caso’, compreendê-lo o mais amplamente possível, descrevê-lo pormenorizadamente, avaliar resultados de ações, transmitir essa compreensão a outros e instruir decisões” (CHIZZOTTI, 2006, p.136). Ainda segundo Chizzotti (2006, p.136), é por vezes, impropriamente, identificado como etnografia, observação participante ou trabalho de campo, pensamento consoante com o de Yin (2001, p.34), quando diz nem sempre precisar, no estudo de caso, incluir observações diretas como fonte de provas.

Trata-se também de um trabalho essencialmente normativo, não tendo sido encontrado na bibliografia atual nem em revistas científicas ou anais de congresso, textos que versem sobre este assunto, tornando este tipo de discussão de extrema relevância para o meio acadêmico, uma vez que, abordado o tema, pode-se ao longo do tempo alcançar, talvez, um consenso entre empresas, órgãos reguladores e acadêmicos sobre características dos Títulos Híbridos, assim como a melhor classificação dos mesmos dentro do patrimônio das empresas.

O estudo fará uma análise profunda quanto a posição da empresa e da CVM a respeito da classificação dos títulos híbridos como passivo ou instrumento patrimonial. Foi coletada no site da empresa as demonstrações contábeis republicadas dos três primeiros trimestres de 2011, os recursos interpostos por esta junto a Comissão de Valores Mobiliários, todos os documentos emitidos pela CVM com a opinião da autarquia em relação ao assunto, além de ter sido estudado os pronunciamentos emitidos pelo IASB, CPC e a proposta do *Discussion Paper*.

Foi consultado também o processo que envolveu toda essa questão. Assim, foi possível entender o porquê da exigência de republicação pela CVM, em que ela se baseou para tomar tal decisão, além do entendimento conceitual obtido através das normas do CPC e do IASB, e o porquê da empresa de energia estudada não ter concordado com tal decisão e como ela recorreu, no que ela se pautou para entrar com os recursos ao longo do processo.

4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DO CASO – Empresa x CVM

Nesse tópico será apresentada à análise dos dados coletados conforme a metodologia e o referencial teórico expostos no item anterior. De acordo com a discussão que define a questão de pesquisa, a seguir será exposta a base conceitual envolvida nessa questão, e a logo depois, o estudo do caso.

Em janeiro de 2011, a empresa concluiu no mercado de capitais internacional o lançamento de Notas Perpétuas Híbridas com Opção de Diferimento de Juros no montante de US\$200 milhões negociados no mercado da Bolsa de Luxemburgo. Em março de 2011, a empresa publicou em seu site o Prospecto de Oferta destes títulos, que contém todas as cláusulas dos títulos, os fatores de risco e todas as demais características da operação, cujo objetivo era captar recursos no mercado financeiro que pudessem ser utilizados para propósitos gerais, tanto operacionais quanto de investimentos. As Notas Perpétuas Híbridas não são resgatáveis pelos detentores e sim sob certas condições pela Companhia.

Em 31 de outubro do mesmo ano, a Superintendência de Relações com Empresas, ao emitir um ofício, apresentou uma interpretação sobre a classificação contábil das Notas Perpétuas Híbridas como instrumento financeiro passivo e determinou a reclassificação contábil para este grupo, determinando assim, que a empresa estudada refizesse e reapresentasse as Informações Trimestrais referentes aos trimestres encerrados em 31 de março de 2011 e 30 de junho de 2011.

A SEP entendeu sobre a emissão desses instrumentos, que os juros são reconhecidos e deverão ser pagos em algum momento, levando-se em conta que “diferir” não significa “evitar”. E diferir significa adiar, procrastinar. Além disso, no que diz respeito a variação cambial, a SEP entendeu que não existe variação cambial nos itens do patrimônio líquido. Uma vez que as Notas estão sujeitas àquela variação. As Notas Perpétuas emitidas pela companhia têm exposição à variação cambial do dólar norte-americano, moeda de captação dos recursos e aquela na qual serão efetuados os pagamentos seja do principal ou dos juros. Os instrumentos patrimoniais são residuais, isto é, são consequência dos critérios de mensuração de ativos e passivos. Nesse contexto, não seria cabível considerar que um instrumento patrimonial seja capaz de gerar risco de variação cambial e juros para a própria entidade que o emitiu. O instrumento patrimonial está exposto a riscos advindos das diversas transações realizadas pela companhia, refletidas no ativo e passivo, não sendo, portanto, a origem desses riscos para a companhia. Se representarem risco para a companhia é porque não seriam eles residuais.

A SEP ainda faz menção a teoria contábil para embasar sua decisão. Essa diz que elementos registrados no patrimônio líquido não devem sofrer atualização ou avaliação de qualquer tipo. Uma vez registrado, permanece o valor original. Portanto, os títulos denominados notas perpétuas são, em essência, passivo financeiro, de modo que o principal e os juros eventualmente diferidos devem estar registrados no passivo e tanto os juros quanto a variação cambial do período devem ser registrados em conta de resultado.

Em um processo administrativo da CVM, é mencionado que a Superintendência de Normas Contábeis (SNC) foi ouvida nos termos da Instrução CVM nº 388, de 2001, e manifestou concordância com o entendimento da SEP com fundamento nos seguintes argumentos. Segundo a SNC, “a questão deve ser analisada à luz do CPC 39. O parágrafo 11 de tal pronunciamento esclarece a natureza residual do instrumento patrimonial ao defini-lo como “qualquer contrato que evidencie uma participação nos ativos de uma entidade após a dedução de todos os seus passivos, e as Notas Perpétuas não possuiriam essa natureza residual”

Em 07 de novembro de 2011, a empresa foi comunicada sobre a decisão da SEP no sentido de que as Notas Perpétuas deveriam ser contabilizadas no passivo financeiro da Companhia, razão pela qual a SEP determinou o refazimento e a reapresentação dos Formulários ITRs referentes aos trimestres encerrados em 31 de março de 2011 e 31 de junho de 2011. Em 02 de dezembro de 2011, a empresa protocolou recurso contra a decisão da SEP.

Segundo a Companhia, as Notas Perpétuas seriam instrumentos patrimoniais por possuírem as seguintes características: prazo indeterminado para amortização do principal; direito

incondicional da Companhia de diferir por qualquer tempo o pagamento da remuneração devida aos titulares das Notas Perpétuas; não existirem *covenants* que não estejam sob total controle da Companhia; e a Companhia pode contrair dívidas adicionais que poderão preferir às Notas Perpétuas.

A empresa alegou que, assim como as ações preferenciais, as Notas Perpétuas não teriam vencimento e confeririam aos titulares uma remuneração dos valores aplicados. No entanto, diferentemente dos dividendos, os juros remuneratórios das Notas Perpétuas poderiam ser diferidos indefinidamente. E que as Notas Perpétuas muito se assemelhariam às ações preferenciais com prioridade no recebimento de dividendos, nos termos do art. 17, §§ 5º e 6º da Lei nº 6.404, de 1976 (BRASIL, 1976).

Assim como as Notas Perpétuas e os juros, essas ações também poderiam acumular dividendos não pagos em determinado exercício, tal como ocorreria com o dividendo fixo cumulativo. Com relação a variação cambial, a empresa argumenta que a emissão das Notas Perpétuas teria observado a taxa de câmbio da data do fechamento da operação com a liquidação financeira e a internação dos recursos e o prazo indeterminado de pagamento do principal. Como as Notas Perpétuas teriam sido contabilizadas pelo dólar da data da internação, não caberia falar em variação cambial. Além disso, a Companhia teria a prerrogativa de realizar operações de *hedge* dos juros remuneratórios para se proteger de eventual variação desfavorável da moeda estrangeira. Um instrumento patrimonial não poderia ser incluído em uma relação de *hedge accounting*, mas isso não impediria a Companhia de fazer *hedge* desse instrumento. Diante do recurso interposto pela companhia, a SEP e a SNC se manifestaram novamente. A SEP apresentou nova manifestação mantendo seu entendimento original e destacando que os seguintes pontos não teriam sido esclarecidos: mesmo que a Companhia possa diferir os juros, eles seriam reconhecidos e deveriam ser pagos em determinado momento futuro; em caso de diferimento do pagamento dos juros a respectiva taxa sofreria majoração, o que implicaria um ônus adicional à Companhia; diferentemente, a postergação do pagamento de dividendo não teria a mesma consequência; há casos que resultariam em um aumento significativo da taxa de juros (5% a.a.).

A SNC também manteve seu entendimento original no sentido de que as Notas Perpétuas deveriam ser classificadas como passivo financeiro, visto que, para a Superintendência, não caberia discutir conceitos como compulsão econômica, direito incondicional de evitar a entrega de caixa, requisitos para diferimento de pagamento dos juros, obrigação não explícita, diante da existência de disposição contratual no sentido de que a remuneração das Notas Perpétuas baseia-se em uma taxa de juros fixa independentemente do resultado da Companhia. Não obstante, o interesse dos titulares das Notas Perpétuas não seria residual, pois não dependeria do resultado da Companhia, mas seria remunerado com base em uma taxa fixa contratualmente estabelecida, de modo que os títulos não atenderiam a todos os critérios do CPC 39 cumulativamente necessários para classificação como instrumento patrimonial.

Assim, em fevereiro de 2012, a empresa republicou as Informações Trimestrais referente ao 1º, 2º e 3º trimestres de 2011 reclassificando os títulos perpétuos para o passivo não circulante, bem como refletindo no resultado do trimestre todos os encargos de remuneração dos títulos, enquanto anteriormente os juros quando declarados eram deduzidos do patrimônio líquido.

Nas notas explicativas, a companhia informa que classificou originalmente as Notas Perpétuas Híbridas como instrumento patrimonial. Ela acredita que para ser classificado como passivo financeiro um instrumento, entre outros critérios e independentemente da moeda em que é denominado, teria que conter uma obrigação presente para uma entidade entregar caixa ou outro ativo financeiro. A Administração entende, com base também em posicionamento emitido pelo

International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) e aprovado pelo IASB, que um incentivo ou a intenção da administração para pagar não geram uma obrigação presente para a entidade e por isto não pode gerar classificação de um instrumento financeiro como passivo financeiro.

A empresa menciona também, que a CVM observou tratar-se de uma decisão complexa, pois as normas contábeis internacionais certamente têm diversas leituras possíveis e, portanto, diversas respostas defensáveis. No entanto, a CVM considerou, dentre outros aspectos, que o curso normal dos negócios de uma companhia, exige que, havendo lucros, tais lucros sejam distribuídos em algum momento, que não está inteiramente sob o controle dos administradores, do acionista controlador, ou mesmo da assembleia geral.

Diante do exposto em Notas Explicativas, a companhia, em estrita obediência às determinações da CVM, reapresentou as ITRs reclassificando os títulos perpétuos para o passivo não circulante, bem como refletiu no resultado do trimestre todos os encargos de remuneração dos títulos, enquanto anteriormente os juros quando declarados eram deduzidos do patrimônio líquido.

Uma nota da empresa, revela alguns efeitos caso precisasse refazer seus demonstrativos. O prejuízo financeiro de janeiro a setembro subiria de R\$ 69,2 milhões para R\$ 127,7 milhões e o lucro acumulado no período cairia de R\$ 162 milhões para R\$ 123,4 milhões.

Em fevereiro de 2013, a CVM publicou o OFÍCIO CIRCULAR/CVM/SNC/SEP/n.º 01/2013, com algumas orientações quanto a aspectos relevantes a serem observados na elaboração das Demonstrações Contábeis para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012. Um dos pontos tratados é o instrumento financeiro híbrido/composto, no qual a autarquia cita algumas companhias abertas no Brasil que passaram a emitir recentemente determinados valores mobiliários qualificados pelas normas internacionais de contabilidade como instrumentos híbridos ou instrumentos compostos, classificando-os, em alguns casos, como instrumentos patrimoniais (em rubrica de patrimônio líquido).

Na referida circular, as áreas técnicas da CVM têm se posicionado contrariamente ao tratamento contábil dispensado a esses instrumentos híbridos/compostos pelas companhias abertas, por entenderem serem os mesmos instrumentos de dívida em sua quase totalidade. Há características presentes muito peculiares de instrumentos de dívida.

Como exemplo, é citada a obrigação contratual da entidade de efetuar pagamentos futuros permanece pendente até que seja extinta por intermédio de conversão, vencimento do instrumento ou qualquer outra operação ou ainda, a obrigação de fazer pagamentos de juros e principal é uma obrigação que existe enquanto o instrumento híbrido não é convertido.

Uma das maiores preocupações das áreas técnicas da CVM reside no efeito potencial que ditos instrumentos pode provocar em estruturas de capital/nível de endividamento. A esse respeito, o efeito provocado em estruturas de capital/nível de endividamento, é com o potencial “gerenciamento de estrutura: companhias angariando recursos de terceiros onerosos, na sua essência títulos de dívida, tratando-os como instrumentos patrimoniais classificados em rubrica de patrimônio líquido, afetando diretamente o julgamento dos usuários da informação contábil.

De extrema importância citar outras decisões do colegiado a respeito do tema, mesmo antes do início do processo de convergência, demonstrando que já havia uma espécie de “jurisprudência” por parte da SEP/SNC.

No Processo Administrativo da CVM, uma empresa S.A. consultou a CVM a respeito da adequação do registro, no patrimônio líquido da Companhia, do valor das debêntures sem data de vencimento determinada ("debêntures perpétuas"), manifestando que, com fulcro no disposto nos

parágrafos 18 e 21 da Norma Internacional de Contabilidade 32 (NIC 32) tinha a intenção de: classificar as debêntures perpétuas no patrimônio líquido da companhia no balanço patrimonial referente ao exercício social findo em 31.12.2004 (uma vez que possuem características de instrumentos patrimoniais por não serem exigíveis e não gerarem remunerações financeiras a seus titulares, ao garantirem apenas participação nos resultados); apresentar, para efeito de comparabilidade, o balanço patrimonial referente ao exercício social findo em 31.12.2003 reclassificado; e comentar a nova prática contábil em nota explicativa.

Porém, ao analisar a questão, a SNC, mediante MEMO/SNC/GNC/N.º 019/05, entendeu não ser conclusivo, para a classificação do saldo das debêntures perpétuas como recurso no patrimônio líquido, o argumento de que o emitente não tem uma obrigação presente de transferir ativos financeiros para os acionistas.

Esta posição só foi revista em 2010 quando, já com as modificações proporcionadas pelo processo de convergência e, segundo relator do PROC. RJ2010/1058, a mudança de entendimento se justifica pela ocorrência de fatos supervenientes. Em 2005, as Debêntures Especiais faziam jus a cerca de 75% dos lucros, o que poderia compelir a Companhia, economicamente, a resgatar os títulos antes da liquidação. Atualmente, porém, as Debêntures fazem jus a cerca de 25% dos lucros, de tal modo que não subsiste a referida compulsão econômica. Além disso, após a primeira decisão do Colegiado, as normas contábeis brasileiras evoluíram, tendo o Brasil aderido ao padrão internacional.

5. CONCLUSÃO

Para o alcance do objetivo proposto por este estudo, abordou-se a normatização contábil no Brasil, os órgãos responsáveis por fazer a convergência internacional ser aceita de forma ampla, em um espaço temporal relativamente curto e de forma a mitigar qualquer tipo de prejuízo, tanto para as empresas quanto para os usuários da informação contábil.

Foi visto a normatização sobre Instrumentos Financeiros ser de 2009 pelo IAS 32, traduzido para o português pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis inicialmente através do CPC 14, tornou-se hoje uma Orientação (OCPC 3). Os textos que regulamentam instrumentos financeiros atualmente são o CPC 38 (2009), CPC 39 (2009) e CPC 40 (R1 – 2012).

Apesar destes pronunciamentos não serem totalmente claros, a CVM teve que adotar uma postura rígida neste processo, pois havia uma “jurisprudência” sobre o tema nas decisões do colegiado da CVM, como foi mostrado, com exemplos de outras empresas onde também houve necessidade de consulta ao órgão e a decisão considerada mais prudente foi de classificar os instrumentos no passivo, ocasionando, desta forma, o aumento das dívidas e a redução do lucro, pelo fato dos juros antes registrados em conta de patrimônio líquido passarem a transitar pelo resultado.

Não há um pleno consenso em torno do assunto, fato este comprovado pela decisão dividida do colegiado no primeiro recurso impetrado pela companhia em 2011, lembrando que os votos a favor de permitir a classificação das Notas Perpétuas na rubrica de patrimônio líquido vão de encontro aos estudos e análises realizados pela área técnica da Comissão de Valores Mobiliários que, até o presente momento, mantém a opinião de que tais instrumentos devem ser registrados como passivo financeiro.

Entretanto ao comparar os casos da empresa estudada e de outra empresa mencionada ao final da análise do caso, parece haver uma preocupação sobre o quanto a emissão dos títulos podem afetar o patrimônio líquido das empresas em médio e longo prazo. No caso da segunda, a decisão só foi revista quando o comprometimento do lucro foi reduzido drasticamente. Ademais,

no primeiro caso, a posição da SEP foi clara em afirmar que não há componentes patrimoniais nas Notas Perpétuas emitidas.

Pode-se concluir que, a intenção dos órgãos responsáveis pela introdução da convergência da contabilidade internacional no Brasil foi proteger a qualidade da informação contábil para não haver prejuízo de informação aos usuários, por mais controverso que o tema possa ser. Conclui-se também a dificuldade dos contadores em classificar corretamente os instrumentos financeiros híbridos, mesmo que a norma já esteja vigendo há aproximadamente seis anos.

Um fato relevante é que após esta decisão do Colegiado da CVM, nenhuma outra empresa brasileira efetuou a emissão de um título semelhante, pois houve o consenso da impossibilidade do reconhecimento no Patrimônio Líquido.

A empresa continua à espera da decisão final do último recurso para revisão do posicionamento inicial da CVM, assim como o mercado, pesquisadores e outras entidades para tentar, enfim, chegar a um consenso.

No presente trabalho, visto todo o histórico dos acontecimentos, parece haver a preferência da classificação dos títulos analisados como itens patrimoniais. A classificação como item de patrimônio líquido se dará apenas quando for clara a separação das partes. Assim, conclui-se que, para evitar distorções nas informações divulgadas, proteção aos investidores e com objetivo de evitar qualquer tipo de gerenciamento de resultado por parte das empresas, a melhor classificação para os títulos emitidos pela empresa objeto de estudo é como item de dívida, com os juros sendo reconhecidos diretamente no resultado, pensamento esse alinhado com a área técnica da CVM.

Sendo assim, possíveis temas para futuras pesquisas podem ser a busca de outras empresas com casos semelhantes no mercado brasileiro e verificar como foram classificados os títulos (passivo ou patrimônio líquido). Pode-se ainda verificar como o tema é tratado em outros mercados emergentes semelhantes ao brasileiro, comparando o entendimento dos órgãos reguladores internacionais com os nacionais.

6. REFERÊNCIA BIBLIOGRÁFICA

BISHOP, H.; BRADBURY, M.; van ZIJL, T. NZ IAS 32: An Evaluation of the Potential Impact on Financial Reporting by Issuers of Convertible Financial Instruments. **Pacific Accounting Review**, v. 17, n. 2, p. 32–52, 2005.

BRASIL. Decreto nº 6.382, de 27 de fevereiro de 2008. **Aprova a Estrutura Regimental e o Quadro Demonstrativo dos Cargos em Comissão e das Funções Gratificadas da Comissão de Valores Mobiliários - CVM, e dá outras providências**. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2008/Decreto/D6382.htm>. Acesso em 04/05/2014.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. **Dispõe sobre sociedade por Ações**. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404compilada.htm>. Acesso em 10/05/2014.

BRASIL. Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976. **Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários**. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6385.htm>. Acesso em 10/05/2014.

BRASIL. Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007. **Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras.** Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/11638.htm>. Acesso em 10/05/2014.

CHIZZOTTI, A.; **Pesquisa Qualitativa em Ciências Humanas e Sociais.** Petrópolis: Editora Vozes, 2006.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (Brasil). Ofício CVM/SNC/SEP Nº 01/2013, **08 de fevereiro de 2013. Orientação quanto a aspectos relevantes a serem observados na elaboração das Demonstrações Contábeis para o exercício social encerrado em 31.12.2012.** Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/port/atos/oficios/oficio_circular_cvm_snc_sep_n_01_2013.pdf>. Acesso em: 12 fev. 2015.

COMITE DE PRONUNCIAMENTOS CONTABEIS (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC 38 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração.** Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, Brasília, DF, 19 nov.2009. Disponível em: <http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/406_CPC_38_rev%2006.pdf>. Acesso em 10 fev. 2015.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE (CFC). Resolução nº 1055, de 07 de outubro de 2005. **Cria o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), e dá outras providências.** Disponível em: <http://www.crcsp.org.br/portal_novo/legislacao_contabil/resolucoes/Res1055.htm>. Acesso em 01 de jun. de 2014.

FIPECAFI - Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações: aplicável também as demais sociedades.** 7.ed. São Paulo: Atlas, 2007.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa.** 4ª ed. São Paulo. Atlas, 2002.

HENDRIKSEN, E. S.; BREDA, M. F. Van. **Teoria da Contabilidade.** 1. ed. São Paulo: Editora Atlas, 2010. p. 552.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (IASB). **International Accounting Standards 32 (IAS 32): Financial Instruments: Presentation.** Dec. 2003.

MORCH, R. B.; CASTRO, G. de S.; AMARAL, M. A.; RIBEIRO, M. G. R.; SZUSTER, N. Instrumentos Financeiros de Capital e Dívida Conforme o IFRS, USGAAP E BRGAAP: Um Estudo De Caso Da Gerdau S.A. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 3, n. 6, p. 41–56, 2009.

SHINZATO, J. M.; **O Uso de Instrumentos Financeiros e o Nível de Evidenciação Qualitativa e Quantitativa nas Demonstrações Contábeis de Empresas Não Financeiras no Contexto das IFRS**. 2011. 149f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis - Programa de Pós-Graduados em Ciências Contábeis, Pontifícia Universidade Católica, São Paulo, 2011).

TEIXEIRA, A.; COSTA, F. M. da; GALDI, F. C. Princípios e Normas Contábeis. In: FILHO, J. F. R.; LOPES, J.; PEDERNEIRAS, M.; (Coord.). **Estudando Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Editora Atlas, 2009. p.75-84.

YIN, R. K.; Estudo de Caso: **Planejamento e Métodos**. 2ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2001, p.205.