

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ**

**FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA E CONTABILIDADE**

**CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**O SISTEMA CONTÁBIL EM TEMPOS DE GLOBALIZAÇÃO:  
ADEQUAÇÃO AO MERCADO FINANCEIRO DE CAPITAIS.**

**DANIEL LUIS LIMA PEREIRA**

**FORTALEZA, JULHO, 1999.**

**O SISTEMA CONTÁBIL EM TEMPOS DE  
GLOBALIZAÇÃO: ADEQUAÇÃO AO MERCADO  
FINANCEIRO DE CAPITAIS.**

---

---

**DANIEL LUIS LIMA PEREIRA**

**Orientador(a): Prof(a). Dr(a). FÁTIMA FREIRE**

Monografia apresentada à  
Faculdade de Economia,  
Administração, Atuária e  
Contabilidade para  
Obtenção do grau de  
Bacharel em **Ciências  
Contábeis.**

**FORTALEZA – CE  
1999**

## FOLHA DE APROVAÇÃO

Esta monografia foi submetida à Coordenação do Curso de Ciências Contábeis, como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, outorgado pela Universidade Federal do Ceará – UFC e encontra-se à disposição dos interessados na Biblioteca da referida Universidade.

A citação de qualquer trecho desta monografia é permitida, desde que feita de acordo com as normas de ética científica.

	Média
<b>Daniel Luis Lima Pereira</b>	
<b>Prof(a) <u>Fátima de Souza Freire</u></b> Prof. Orientador	Nota
<b>Prof(a) <u>Vicente Lima Cristóvão</u></b> Membro da Banca Examinadora	Nota
<b>Prof(a) <u>PEDRO PAULO M. VIEIRA</u></b> Membro da Banca Examinadora	Nota

Monografia aprovada em 22 de Julho, de 1999.



## AGRADECIMENTOS

A **Deus**, que me deu saúde e inteligência, e que me dá forças para continuar firme e forte na busca dos meus objetivos.

À Professora Fátima de Souza Freire, por sua infinita paciência e dedicação em me ajudar na realização deste trabalho, que fez com que me sentisse cada vez mais motivado.

Aos meus pais, Pereira e Inez, que sempre mostraram preocupação quanto ao meu futuro, fazendo brotar dentro de mim o sentimento de obrigação em superar todos os desafios a fim de fazê-los cada dia mais felizes.

E aos demais, que de alguma forma contribuíram na elaboração desta monografia.

## RESUMO

É indubitável que estamos passando por um momento de mudanças. A Globalização traz a idéia de um mundo sem fronteiras, onde todos devem tentar atingir um patamar de igualdade com um objetivo único: a sobrevivência. A importância do trabalho está associada à sua problemática, tentamos aliar a idéia do mercado financeiro de capitais com aspectos contábeis avançados diretamente ligados a ele, ou seja, pegamos um sistema contábil que é peculiar ao mercado de capitais e jogamos dentro de seu contexto, a fim de obtermos um melhor entendimento do assunto. Esse é o objetivo precípua da nossa pesquisa, estudar alguns aspectos contábeis inerentes ao mercado de ações após estudarmos seus conceitos básicos. Para a realização do trabalho fizemos uma ampla revisão de literatura, onde foram buscadas em leituras técnicas e artigos de revistas e jornais, sempre de forma atualizada, informações suficientes para o aprimoramento técnico da pesquisa. Para exemplificar, foi realizado um estudo dos aspectos contábeis básicos e do mercado de ações da empresa AmBev (fusão das empresas Brahma e Antarctica). Analisando o contexto geral do trabalho concluímos que este foi de grande importância didática, pois foram estudadas de forma conjunta duas idéias de grande importância: uma visão geral do mercado financeiro e tópicos contábeis característicos do mercado de capitais.



## SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	01
CAPÍTULO 1: MERCADO FINANCEIRO: SEGMENTAÇÃO E POLÍTICAS.....	03
1.1. Definição de Mercado Financeiro.....	03
1.2. Segmentação do Mercado Financeiro.....	05
1.2.1. Mercado de Crédito.....	05
1.2.2. Mercado Monetário.....	06
1.2.3. Mercado Cambial.....	06
1.2.4. Mercado de Capitais.....	07
1.3. Políticas de Mercado.....	07
1.3.1. Política Monetária.....	08
1.3.2. Política Fiscal.....	08
1.3.3. Política Cambial.....	09
1.3.4. Política de Rendas.....	10
CAPÍTULO 2: MERCADO DE CAPITAIS: BOLSAS DE VALORES E SUA CULTURA NO BRASIL.....	11
2.1. Mercado de Capitais e seus Aspectos Gerais.....	11
2.2. Quem Faz Parte do Mercado de Capitais?.....	13
2.3. Bolsas de Valores.....	15
2.4. A Cultura das Bolsas de Valores no Brasil.....	18
CAPÍTULO 3: AÇÕES.....	20
3.1. Definição.....	20
3.2. Classificação.....	20
3.3. Certificados de Ação.....	21
3.4. Compra e Venda de Ações no Mercado à Vista da Bolsa de Valores.....	22
3.5. Proventos aos Titulares de Ações.....	24
3.6. Direitos do Acionista.....	25
CAPÍTULO 4: O SISTEMA CONTÁBIL NO MERCADO DE AÇÕES.....	26
4.1. Empresas Coligadas e Empresas Controladas.....	26
4.2. Equivalência Patrimonial.....	28
4.2.1. Quando é Cabível o Método da Equivalência Patrimonial?.....	28

4.2.2. Exemplo de Equivalência Patrimonial.....	29
4.3. Ágios e Deságios.....	31
4.4. Incorporação e Fusão de Empresas.....	33
4.4.1. Incorporação de Empresas.....	34
4.4.2. Fusão de Empresas.....	36
CONCLUSÃO.....	40
BIBLIOGRAFIA CONSULTADA.....	41

---

---

## INTRODUÇÃO

---

---

Antes do novo cenário da economia globalizada, o mercado financeiro era um mar de siglas pressionado pela criação de novos produtos e serviços que fizessem face a uma inflação galopante. Contudo, as mudanças ocorridas no ambiente geoeconômico, devido à eliminação das fronteiras fiscais e à liberdade de trânsito de moeda internacional, facilitadas pelas telecomunicações, colocaram o Brasil ao alcance de investimentos internacionais, exigindo uma resposta adequada a esse novo desafio.

Para atender à essa nova necessidade, o setor financeiro tornou-se cada vez mais criativo, o que impulsionou o aparecimento de novos produtos e serviços que, desde que convenientemente utilizados, poderiam oferecer ganhos fantásticos.

A atualidade deste assunto é o que o torna cada vez mais relevante, pois várias interrogações acerca de como estamos preparados para lidar com todas essas mudanças, que se inserem até mesmo no âmbito cultural, devem ser devidamente explicadas a fim de termos segurança para contornar as dificuldades e tentarmos nos adaptar cada vez mais a este novo cenário econômico.

Tentamos então, com esse estudo, acompanhar todas as pesquisas e inovações que dizem respeito principalmente à mudança de pensamento dentro da área financeira em geral, a partir das idéias de globalização e qualidade total até as idéias que compõe a estrutura mercadológica atual.

Os motivos que nos levaram a realizar este trabalho foram principalmente a curiosidade a respeito do assunto e a vontade de se inserir no mercado de trabalho com pensamentos atuais, que deixarão a mente mais aberta para mudanças que venham ocorrer futuramente. Assim, o principal método utilizado para a confecção do trabalho foi a leitura, seja ela feita através de livros e revistas especializadas ou através da legislação à qual o assunto está inserido, sempre da forma mais atualizada possível. Com um breve exemplo do caso de fusão das duas maiores cervejarias do país, a Brahma e a Antarctica



Para abordarmos o assunto, estruturamos o trabalho da seguinte forma, no primeiro momento trazemos uma visão geral do mercado financeiro bem como suas políticas, que é um assunto já abordado inúmeras vezes e por vários autores. A partir daí, direcionamos nosso trabalho para uma fatia do mercado que é de grande importância e ainda não possui uma abordagem complexa que é o Mercado de Capitais.

E é o mercado de ações o enfoque básico de nosso trabalho, estudaremos acima de tudo a influência deste mercado no sistema contábil das empresas brasileiras, ressaltando apenas os tópicos mais avançados da contabilidade que de certa forma dificultam o entendimento da matéria em nível de graduação.

Esperamos que este trabalho possa, de certa forma, dar qualquer ajuda que seja a pessoas que tem curiosidade sobre o assunto bem como incentivar novos pesquisadores a tratar de um assunto que tem indubitável importância.

---

---

# CAPÍTULO 1

## MERCADO FINANCEIRO: SEGMENTAÇÃO E POLÍTICAS

---

---

### 1.1. Definição de Mercado Financeiro

Podemos definir Mercado Financeiro como sendo um conjunto de sistemas-meio, que têm por finalidade, em essência, aproximar a oferta final (poupadores) da demanda final (tomadores), transferindo recursos e organizando fluxos.

Esses sistemas-meio, destinam-se a financiar, investir e administrar recursos, sendo todas essas atividades sinônimos de intermediar. Desta forma, o Mercado Financeiro, com toda sua abrangência, permite que um agente econômico qualquer (um indivíduo ou empresa), sem perspectivas de aplicação, em algum empreendimento próprio da poupança que é capaz de gerar, seja colocado em contato com outro, cujas perspectivas de investimento superam as respectivas disponibilidades de poupança.

Destarte, podemos considerar o Mercado Financeiro como elemento dinâmico no processo de crescimento econômico, uma vez que permite a elevação das taxas de poupança e investimento.

Entretanto, para que o Mercado Financeiro venha a funcionar, deve existir um conjunto de instituições que se dedicam, de alguma forma, ao trabalho de propiciar condições satisfatórias para a manutenção de um fluxo de recursos entre poupadores e investidores. A este conjunto de instituições damos o nome de Sistema Financeiro.

No Brasil, a estrutura do Sistema Financeiro segue uma hierarquia de acordo com a autoridade que cada instituição representa. No topo do Sistema Financeiro Nacional estão as autoridades monetárias, representadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e pelo Banco Central do Brasil (BACEN). A seguir temos as autoridades de apoio, representadas



pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Banco do Brasil (BB), Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e Caixa Econômica Federal (CEF). Depois temos as outras instituições financeiras, que podem ser representadas pelos Bancos Regionais de Desenvolvimento, Instituições Bancárias, Instituições não-bancárias e Instituições Auxiliares.

Dentro desta linha de abordagem, no que diz respeito às instituições financeiras, a Lei de Reforma Bancária (4.595/64), em seu artigo 17, caracteriza-as com mais exatidão: *“Consideram-se instituições financeiras, para os efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas e privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, a intermediação ou a aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros.”*

E complementa em seu parágrafo único: *“Para os efeitos desta Lei e da legislação em vigor, equiparam-se às instituições financeiras as pessoas físicas que exerçam qualquer das atividades referidas neste artigo, de forma permanente e eventual.”*

Após essas considerações, parece interessante caracterizar essas instituições em dois grandes grupos: os intermediários financeiros e as chamadas instituições auxiliares.

Podemos distinguí-las basicamente pelo seguinte: as primeiras emitem seus próprios passivos, ou seja, captam poupança diretamente do público por sua própria iniciativa e responsabilidade e posteriormente, aplicam esses recursos junto às empresas, através de empréstimos e financiamentos. São incluídos neste segmento os bancos comerciais, de investimento, de desenvolvimento, as caixas econômicas, as sociedades de crédito imobiliário e as associações de poupança e empréstimos, entre outras.

Já as chamadas instituições auxiliares trazem como característica básica a proposta de colocar em contato poupadores e investidores, facilitando assim o acesso destes àqueles. Figuram neste segmento as bolsas de valores, cuja finalidade consiste em propiciar liquidez aos títulos emitidos pelas empresas (ações), através de institucionalização do mercado secundário para esses haveres.



## **1.2. Segmentação do Mercado Financeiro**

De acordo com a finalidade, a gestão e intermediação dos recursos disponíveis no sistema financeiro é segmentada em mercados, isto é, o Mercado Financeiro possui uma subdivisão em mercados que tratam de gerir, interdependentemente, os recursos de diversas naturezas que fazem parte do sistema financeiro.

Em geral, podemos identificar quatro tipos de mercados, são eles: Mercado de Crédito, Mercado Monetário, Mercado Cambial e Mercado de Capitais.

### **1.2.1. Mercado de Crédito**

O Mercado de Crédito se caracteriza por funcionar a partir de normas contratuais, que envolvem tomadores finais de crédito, doadores finais e intermediários financeiros, viabilizando-se, normalmente, por meio da realização de operações onde o valor deve ser expresso em moeda nacional ou em percentual sobre o valor do bem a financiar, de acordo com o risco que o tomador representar para o intermediário financeiro, tomando-se por base a capacidade econômica daquele.

O destino dos recursos provenientes destas operações são exatamente o crédito rural, industrial, imobiliário e pessoal, bem como o crédito direto ao consumidor, o financiamento de capital de giro, dentre outros.

Os prazos são regidos de acordo com normas legais emanadas dos agentes reguladores, do interesse do tomador e do destino que for dado aos recursos por parte do tomador. As garantias destas operações estão divididas em quatro tipos: Reais, que correspondem à hipoteca de bens; Pignoratícias, onde o próprio bem ou bens equivalentes dados em penhor mercantil garantem o crédito; Fidejussórias, onde quem garante é a idoneidade do tomador ou a de seu fiador; e Acessórias, que é o seguro do bem adquirido.

### **1.2.2. Mercado Monetário**

O Mercado Monetário é o ramo do Mercado Financeiro que se caracteriza, em tese, por ajustar a liquidez monetária da economia, antecipar receita ao Tesouro Nacional, Estados e Municípios além de permitir a troca de reservas entre instituições financeiras, agindo sempre em curto ou curtíssimo prazo.

Por exemplo, em situações de recessão econômica e elevação da taxa de juros, onde aplicação financeira remunera o capital em melhores condições do que as atividades de produção, gerando a propensão para a liquidez entre os usuários do mercado, o Banco Central entra em cena e usa seus instrumentos básicos de política monetária tais como as operações de “open market”, o recolhimento compulsório e os empréstimos de liquidez (redesconto), com o cuidado precípua de ajustar a liquidez monetária da economia.

### **1.2.3. Mercado Cambial**

O Mercado de Câmbio é aquele que envolve a negociação de moedas estrangeiras e as pessoas interessadas em movimentar essas moedas, não sendo apenas uma referência de valor da moeda nacional em relação à outras moedas, como o dólar norte-americano: ele funciona continuamente para comprar, vender e arbitrar a paridade da moeda nacional em relação às demais moedas, levando em consideração basicamente a oferta e procura de moeda estrangeira, com atenção especial para as necessidades de valorização ou desvalorização decorrente do equilíbrio entre os níveis de inflação interno e do país referência da moeda, de modo a permitir a manutenção de mercado regular de transações comerciais e financeiras.

A necessidade do mercado de câmbio decorre, fundamentalmente, da internacionalidade de comércio em confronto com a nacionalidade da moeda. Se houvesse apenas uma moeda no mundo, não existiriam os complexos problemas cambiais. Sua importância está exatamente em preservar a estabilidade das relações do Brasil com o exterior, por intermédio da qualidade das reservas cambiais.



#### **1.2.4. Mercado de Capitais**

No Mercado de Capitais, normalmente, não se empresta dinheiro: adquire-se uma participação societária no empréstimo.

A aquisição de participações societárias pressupõe, desde logo, a noção de risco, haja vista que, somente em caso de liquidação, e após satisfeitas as obrigações com os credores, o acionista receberá alguma parcela do capital inicial investido. O principal fator que deve motivar a aquisição de participação societária é a expectativa de lucro (retorno sobre o investimento) e, conseqüentemente, a distribuição de parcela desse lucro na forma de dividendos. É óbvio que, deve-se ter em mente um retorno superior à taxa de juros praticada no mercado de crédito.

São também efetuadas no Mercado de Capitais, operações de tomada de recursos para investimentos de longo prazo de maturação na forma de financiamento de capital fixo. Trataremos mais especificamente do Mercado de Capitais nos capítulos subsequentes, por ser este o mercado mais emergente e o menos utilizado em nosso país, onde chegaremos ao principal enfoque de nosso trabalho que é exatamente fazer uma análise do sistema contábil no mercado de ações.

#### **1.3. Políticas de Mercado**

Os objetivos fundamentais das quatro políticas de mercado se refletem justamente com a política econômica global do Governo, e consiste, sinteticamente, em promover o desenvolvimento econômico, garantir o pleno emprego e sua estabilidade, equilibrar o volume financeiro das transações econômicas com o exterior, estabilidade de preço e controle da inflação, bem como promover a distribuição da riqueza e das rendas.



### **1.3.1. Política Monetária**

A Política Monetária pode ser definida como o conjunto de instrumentos que o Banco Central (executor da política monetária) tem à sua disposição para estabelecer o controle da oferta da moeda e das taxas de juros que garantam a liquidez ideal de cada momento econômico.

Os instrumentos clássicos da política monetária adotados pelo Banco Central são: o depósito compulsório, o empréstimo de liquidez (redesconto) e o mercado aberto (open market). O depósito compulsório regula o multiplicador bancário, imobilizando, de acordo com a taxa de recolhimento de reserva obrigatória fixada pelo Conselho Monetário Nacional, uma parte maior ou menor dos depósitos bancários e os recursos de terceiros que nelas circulem, restringindo ou alimentando o processo de expansão dos meios de pagamento. Já o empréstimo de liquidez ou redesconto é o socorro que o Banco Central fornece aos bancos para atender as suas necessidades momentâneas de caixa, resumindo, quando todas as tentativas de reverter uma situação de furos de caixa nos bancos falharem podem estes recorrer ao redesconto do BACEN. As operações de mercado aberto são o mais ágil instrumento da política monetária de que dispõe o BACEN, pois são através delas permanentemente regulados a oferta monetária e o custo primário do dinheiro na economia referenciado na troca de reservas bancárias por um dia, através do overnight. Reduzindo, essas operações permitem ao BACEN controlar perenemente o volume de moeda ofertada ao mercado; manipular as taxas de juros de curto prazo; garantir a liquidez para os títulos públicos assim como permite que as outras instituições financeiras bancárias realizem aplicações a curto e a curtíssimo prazos de suas disponibilidades monetárias ociosas.

### **1.3.2. Política Fiscal**

É a política econômica onde o Governo, com base em suas receitas, define seus gastos, ou seja, define suas despesas com base na aplicação de carga tributária exercida sobre

os agentes econômicos. Para aumentar as receitas é necessário que o governo promova uma Reforma Tributária que melhore sua capacidade arrecadadora. Para reduzir as despesas, uma Reforma Administrativa que diminua os salários e custeios em geral além de uma política monetária mais suave que trabalhe com taxas de juros menores.

A grande importância da política fiscal é a sua integração com a política monetária, pois um quadro fiscal deficitário representa um constrangimento à política monetária à medida que os prazos de recolhimento de impostos afetem o fluxo de caixa dos agentes econômicos, além do mais o déficit fiscal promove a redução significativa das taxas de juros prejudicando assim a formação de poupança interna necessária ao financiamento do investimento produtivo.

### **1.3.3. Política Cambial**

Se destaca por atuar diretamente sobre todas as variáveis relacionadas às transações econômicas do país com o exterior. A política cambial se baseia principalmente na administração das taxas de câmbio e no controle das operações cambiais, o que envolve elementos exógenos que fazem com que o Governo muitas vezes se esqueça de seus interesses internos.

Entretanto, o que realmente preocupa na política cambial é seu impacto sobre a política monetária, pois se o papel das exportações for de grande escala, a conversão para reais do ingresso de dólares provocaria um aumento da emissão de moeda e com isto, um enorme efeito inflacionário.

No Brasil, temos uma grande quantidade de dólares internalizados e isto provoca indubitavelmente um grande aumento do endividamento interno. O BACEN deveria então dar plena conversibilidade ao real ou deixar circulando no mercado os reais que correspondem à entrada de dólares. Bem como o Brasil deveria permitir um elevado fluxo do volume de moeda com o exterior tanto nas exportações quanto nas importações, fazendo com

que o conjunto de financiamentos externos (investimentos diretos em privatizações, nas multinacionais, colocação de bônus, etc.) garantam eventuais percas em transações correntes.

#### **1.3.4. Política de Rendas**

É a política pela qual o Governo controla os fatores de produção tais como salários, encargos, distribuição de resultados da atividade econômica e sistemas de preços. Através desta política o Governo pretende promover o desenvolvimento econômico a partir de uma melhor distribuição da riqueza e das rendas.

O Plano Real dizimou o maior imposto pago pela sociedade brasileira, o imposto inflacionário, que corroía o salário da população de baixo poder aquisitivo. Porém, o plano está passando por uma grave crise e todos passam novamente por dificuldades.





---

---

## CAPÍTULO 2

# MERCADO DE CAPITAIS: BOLSAS DE VALORES E SUA CULTURA NO BRASIL

---

---

### **2.1. Mercado de Capitais e seus Aspectos Gerais**

Vimos no capítulo anterior que o Mercado de Capitais se caracteriza por ser um mercado onde não se empresta dinheiro e sim adquire-se participações societárias no empréstimo, ou seja, há uma concessão de crédito não-exigível.

Todavia, o Mercado de Capitais não se baseia somente neste fato, há na realidade uma série de aspectos peculiares a essa fatia do mercado financeiro os quais são interessantes serem estudados com mais cuidado.

Quando se fala em aquisição de participações societárias torna-se muito genérica a definição de Mercado de Capitais, que mais especificamente abrange operações de longo prazo e as operações com Títulos Públicos de longo prazo, ações e debêntures.

Para se ter uma idéia da amplitude do Mercado de Capitais basta dizermos que ele possui quatro modalidades de mercado: mercado à vista, a termo, futuro e de opções.

O mercado à vista se caracteriza pela compra ou venda de uma determinada quantidade de ações para liquidação imediata, onde as operações são liquidadas até dois dias úteis após o fechamento do negócio.

O mercado a termo é o utilizado por aqueles que querem garantir um preço satisfatório tanto para a compra como para a venda de ações. Quem compra a termo acredita que as ações que deseja adquirir estão com os preços subavaliados no mercado à vista, já quem vende ações a termo acredita que os preços das ações estão superavaliados em relação

aos preços do mercado à vista. Os prazos das operações a termo são predeterminados entre comprador e vendedor, para liquidação futura e a um preço fixo. É no mercado a termo que temos as operações de report e deport. As operações de report são operações de financiamento, onde o investidor compra lotes de ações à vista e vende lotes de ações a prazo. Nas operações de deport acontece exatamente o contrário, o investidor vende suas ações à vista e compra ações a prazo, caracterizando uma operação de caixa.

O mercado futuro se define pela compra e venda de valores mobiliários em lotes-padrão, com data de liquidação futura estabelecida pelas partes, dentre aquelas prefixadas pelas Bolsas de Valores. Em uma operação a futuro, o investidor pode assumir uma posição compradora de um contrato a futuro, ou uma posição vendedora de um contrato a futuro, da ação de uma empresa qualquer, podendo assumir a posição de vendedor coberto ou a descoberto. No mercado futuro, o investidor pode sair de sua posição compradora ou vendedora no negócio, bastando para isso que ele inverta a natureza da operação utilizando a mesma ação e jogando o prazo para a mesma data.

No mercado de opções, o investidor compra uma opção e passa a ter um direito. Se a opção for de compra, o direito de comprar. Se a opção for de venda, o direito de vender. Em opções de compra, o titular adquire o direito de, se o desejar, comprar do lançador, até uma data fixada, as ações relativas à opção. Já, nas opções de venda, o direito do titular é de poder vender as ações ao lançador sob condições também pré estabelecidas.

Os aspectos gerais do Mercado de Capitais são melhor visualizados quando se tem uma idéia de como funcionam as operações que acontecem em seu ambiente. Para isso, é necessário identificarmos todos que fazem parte deste mercado bem como saber o tratamento que este mercado recebe em nosso universo, o Brasil.

Tentaremos neste capítulo dar uma visão geral de como funciona o Mercado de Capitais através das bolsas de valores, bem como traçar o perfil do Mercado de Capitais aqui no Brasil, ressaltando principalmente suas características e limitações.



## 2.2. Quem Faz Parte do Mercado de Capitais?

Quando estudamos legislação societária, vimos que as empresas poderiam ser sociedades limitadas ou anônimas (S/A). Vimos também que as sociedades anônimas tinham o objetivo não apenas de ser uma sociedade de pessoas e sim uma sociedade de capitais. Quando reunidos estes capitais, tínhamos então uma sociedade anônima, que trazia como característica precípua a ramificação de seu capital em ações e que poderia ter seu capital aberto ou fechado.

Quando a sociedade anônima tinha seu capital fechado, suas ações eram negociadas dentro de um grupo restrito de participantes, não podendo assim haver oferta pública de suas ações. Entretanto, quando a sociedade anônima era de capital aberto ela poderia negociar suas ações no mercado através de Balcão ou das Bolsas de Valores. Portanto, os primeiros participantes do Mercado de Capitais são exatamente as Sociedades Anônimas de Capital Aberto.

Como supracitamos, as empresas de capital aberto poderiam negociar suas ações no Balcão ou na Bolsa de Valores, mas o que ou quem seriam essas pessoas?

O Balcão e as Bolsas de Valores são exatamente os meios pelo qual as sociedades de capital aberto e os investidores podem se relacionar. A grande diferença entre elas está na sua expressividade. Enquanto as negociações na Bolsa são realizadas em local adequado, com horário definido, com ampla visibilidade aos preços e sob rigoroso controle, as negociações no Balcão não acontecem em um local centralizado e quase não há visibilidade das operações.

Se o Balcão não oferece boas condições para a realização dos negócios, por que existem empresas que negociam suas ações lá?

Pelo simples fato destas empresas não serem registradas em Bolsa, às vezes para não serem tão notadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que é outra personagem importante do Mercado de Capitais.



A Comissão de Valores Mobiliários é o órgão normativo do sistema financeiro, especificamente voltado para o desenvolvimento, a disciplina e a fiscalização do mercado de valores mobiliários não emitidos pelo sistema financeiro e pelo Tesouro Nacional, ou seja, o mercado de ações e debêntures. Seus objetivos fundamentais são:

- i) Estimular a aplicação de poupança no mercado acionário;
- ii) Assegurar o funcionamento eficiente e regular das Bolsas de Valores e instituições auxiliares que operem neste mercado;
- iii) Proteger os titulares de valores mobiliários contra emissões irregulares e outros tipos de atos ilegais que manipulem preços de valores mobiliários nos mercados primários e secundários de ações;
- iv) Fiscalizar a emissão, o registro, a distribuição e a negociação de títulos emitidos pelas sociedades anônimas de capital aberto.

Sintetizando em poucas palavras podemos dizer que a Comissão de Valores Mobiliários tem como objetivo final o fortalecimento do Mercado de Ações.

Por último, temos a figura do investidor propriamente dito. Aquele que deve possuir a coragem de investir ao invés de poupar, que sempre deve acreditar que sairá ganhando nos negócios e que deve estar sempre bem informado acerca do que está acontecendo no Mercado Financeiro em geral, para que alie essas informações aos seus conhecimentos de mercado e saiba assim qual investimento lhe trará maiores benefícios. Porém, todo investidor sabe o risco que está correndo, pois no mercado de hoje, onde milhões passam de mão em mão em questão de minutos em diversas partes do mundo inteiro qualquer incidente no outro lado do planeta pode afetar o bom andamento de determinado investimento.

Então, podemos simplificar o Mercado de Capitais da seguinte forma:

- i) as sociedades anônimas de capital aberto fazem seu registro na CVM, que é o órgão que regulamenta maior parte desse mercado;
- ii) depois do registro na CVM, a empresa opta por Balcão ou Bolsa;
- iii) os valores mobiliários são lançados no mercado;

- iv) os investidores que estão à espera, analisam os melhores negócios e as operações de compra e venda são sacramentadas.

O Mercado de Capitais, pode ser comparado a um jogo de cartas, à medida que você possui mais experiência e conhecimento ele se torna cada vez menos arriscado. Todavia convém lembrarmos que investir sempre significará riscos.

### **2.3. Bolsas de Valores**

As Bolsas de Valores são associações civis sem fins lucrativos, pertencentes as Sociedades Corretoras de Valores. As Bolsas de Valores não são instituições financeiras, assumem sim o papel de elo de ligação entre as Corretoras que detêm um de seus títulos patrimoniais e o mercado.

A palavra Bolsa surgiu em Bruges, cidade da Bélgica, onde encontravam-se comerciantes e mercadores na casa dos Van Der Burse, família cujo brasão continha o desenho de três bolsas que simbolizavam honrarias e méritos por atuar na área mercantil. A primeira Bolsa de Valores implantada foi Bourse de Paris, no ano de 1141, sendo regulamentada em 1304. No Brasil, as Bolsas de Valores só assumiram as feições básicas que possuem atualmente a partir de 1964 logo após as leis de reforma bancária e do Mercado de Capitais.

As Bolsas são auxiliares da Comissão de Valores Mobiliários na fiscalização das Corretoras e das operações. A criação e funcionamento de uma Bolsa de Valores depende impreterivelmente da autorização prévia e expressa da CVM, que é responsável também pela fiscalização das mesmas.

Os principais objetivos sociais das Bolsas são:

- i) Manter local adequado ao encontro de seus membros (Sociedades Corretoras), e a realização entre eles, de transações de compra e venda de títulos e valores





- mobiliários, em mercado livre e aberto, organizado e fiscalizado pelos próprios membros e autoridades monetárias;
- ii) Criar e organizar materiais técnicos para a realização das negociações em local adequado e transparente (o Pregão da Bolsa);
  - iii) Estabelecer sistemas de negociações que propiciem continuidade de preços e liquidez ao mercado de títulos e valores mobiliários.

Duas novas Resoluções da CVM deram nova disciplina ao funcionamento das Bolsas de Valores e Sociedades Corretoras, são elas as Resoluções 1.655 e 1.656 de 26 de outubro de 1989.

O Conselho de Administração é integrado por no mínimo nove e no máximo treze conselheiros nas seguintes classes: representante de Corretoras; representante das Companhias Abertas; representante dos investidores pessoas físicas; representante dos investidores institucionais e um Superintendente Geral, membro nato do Conselho.

É da competência do Conselho de Administração estabelecer a política geral da Bolsa de Valores e zelar por sua boa execução, aprovar o regimento interno e as demais normas operacionais, eleger seu presidente e vice e escolher ou exonerar o Superintendente Geral.

É da competência do Superintendente Geral dar execução a política e as determinações do Conselho de Administração, bem como dirigir todos os trabalhos da Bolsa, inclusive o sistema de registro, compensação e liquidação das operações, praticando assim todos os atos necessários ao funcionamento regular da Bolsa de Valores.

Com relação as pessoas que trabalham junto as Bolsas, temos os corretores e os operadores.

Os corretores são os elementos intermediários entre compradores e vendedores nas Bolsas. Compram e vendem em nome de terceiros, mediante uma taxa de serviço que lhes garante certa margem de lucro para as Corretoras. Atuando em nome de seus clientes, e perante eles legalmente responsáveis, estão obrigados a respeitar as quantidades e condições de tipo, preço e prazo que lhes forem indicadas.



Os operadores são os indivíduos encarregados de atuar diretamente nos pregões da Bolsa. São pessoas que, na prática das negociações, realizam de fato as diferentes operações de compra e venda. Não possuem autonomia própria; pois executam atos em nome das Corretoras, ou seja, são funcionários ou subordinados delas.

Todas as operações das Bolsas são realizadas no Pregão. O Pregão é o recinto onde se reúnem os operadores para executar as ordens de compra e venda dadas pelos investidores às suas corretoras. A principal vantagem do Pregão é garantir um mercado livre e transparente a todos que dele participam.

A tecnologia de hoje já permite a interligação nacional de todas as Bolsas de Valores do país. A interligação de todas as Bolsas de Valores do país, exceto a de São Paulo, com a Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, forma o Sistema Eletrônico Nacional de Negociação (SENN).

Em São Paulo, funciona o MEGA BOLSA, que é uma versão atualizada do SENN. O sistema reproduz em terminal de computador os registros de ofertas de compra e venda de ações, e os fechamentos de negócios. O MEGA assegura que a ordem de compra ou venda será executada ao preço estabelecido, ou a um preço melhor que esse, e que a prioridade cronológica entre ofertas de compra e venda será obedecida. As confirmações de fechamento se dão on-line.

O Pregão pode ser organizado segundo um dos dois tipos de sistema de negociação existentes: o *call system* e o *trading post* ou pregão contínuo.

O *call system* é um sistema próprio para as Bolsas de menor porte, onde o volume das operações não viabiliza a implantação do *trading post*. Neste sistema os operadores distribuem-se em lugares prefixados, em torno de um balcão circular, de onde anunciam suas ofertas de compra e venda.

No sistema *trading post*, os negócios podem ser realizados, para qualquer título simultaneamente, durante todo o período do pregão. Neste sistema os títulos são agrupados

em postos de negociação de acordo com os ramos afins de atividade econômica e volumes de transações. Os negócios são realizados segundo três processos: negociação comum, direta e por oferta.

Negociação comum é a negociação realizada entre dois operadores de sociedades corretoras diferentes, em qualquer mercado, sendo que as apregoações via SENN e MEGA só podem ser realizadas no mercado a vista.

Negociação direta é a operação em que o mesmo operador é, ao mesmo tempo, comprador e vendedor, porque ele tem uma ordem para comprar e outra para vender a mesma quantidade de ações da mesma empresa, a preço de mercado. Ao assinar a boleta como comprador e vendedor, o operador terá que registrar a operação no posto de negociação. O funcionário da Bolsa responsável pelo posto irá verificar que as assinaturas de comprador e vendedor são as mesmas, o que caracteriza uma negociação direta.

A negociação por oferta é realizada através da digitação no terminal de vídeo, onde consta a intenção de comprar ou vender uma ação, especificando a quantidade, o preço e o mercado (à vista, a termo, futuro ou de opções).

## **2.4. A Cultura das Bolsas de Valores no Brasil**

As Bolsas de Valores mais importantes do Brasil sempre foram a de São Paulo e a do Rio de Janeiro, não só por estarem localizadas nos centros mais desenvolvidos do país mas também por estarem perto de onde os grandes negócios acontecem.

As Bolsas de Valores dependem de um volume de transações que seja capaz de fazer com que ela tenha um lucro satisfatório para o serviço que presta. No Brasil, temos várias Bolsas de Valores Regionais, porém elas não possuem um volume de negociação a ponto de terem um respaldo satisfatório e chegam a promover cursos técnicos ou leilões a fim de aumentarem suas receitas.



Isto se deve ao fato de nós brasileiros não estarmos acostumados a fazer investimentos de risco. Todos nós sabemos que o nosso investimento preferido é a poupança. Será que é tão difícil assim investir em outros valores mobiliários senão uma caderneta de poupança?

Em países mais desenvolvidos, a cultura de investir em ações é comum até mesmo entre pessoas físicas. Aqui no Brasil é difícil até mesmo para as empresas de médio porte. É uma coisa que com certeza não se consegue mudar da noite para o dia, é um costume.

Por isso, nas Bolsas de Valores do Brasil, basicamente, só são negociadas ações. Geralmente as mais conhecidas, ou seja, as que representam menor risco.

Ademais, a fragilidade inicial do mercado brasileiro de capitais determinou que as autoridades financeiras governamentais se precatassem contra uma política liberal e estabelecessem rígidos mecanismos de controle, de tal sorte que elas pudessem estabelecer limites exatos tanto para a euforia quanto para uma crise financeira.

Por fim, a tentativa de abertura do capital das empresas a um número maior de acionistas, mesmo minoritários, e seu ingresso no Mercado de Capitais e nas Bolsas de Valores, choca-se com a realidade econômica do país, onde o Estado e o capital estrangeiro são, ainda, os maiores empresários.



---

---

## CAPÍTULO 3

### AÇÕES

---

---

#### **3.1. Definição**

Ações são títulos que representam de forma fracionada, o capital de uma empresa. O proprietário de uma ação tem o direito de participação dentro da empresa, direito este que depende da classe de ações que ele possui.

#### **3.2. Classificação**

As ações, conforme a natureza dos direitos ou vantagens que representam a seus proprietários, podem ser classificadas em ordinárias, preferenciais ou de fruição.

As ordinárias são ações que conferem ao seu titular o direito de votar nas assembleias gerais de acionistas. É nessas assembleias que são aprovadas as peças contábeis (Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício), bem como a destinação do resultado do exercício e a eleição dos membros da diretoria da empresa. Vale destacar que esse direito se estende também às assembleias gerais extraordinárias, que só se realizam quando alguma decisão, a ser tomada pela empresa através de sua diretoria, exerce efeitos sobre todos os acionistas. Por exemplo, emissão de novas ações ou alienação de imóveis.

As preferenciais são ações que não dão ao titular o direito de voto, porém os acionistas dessa classe têm prioridade no recebimento do dividendo e, em caso de dissolução da empresa, têm preferência no reembolso do capital.

Entretanto, há três casos nos quais os acionistas preferenciais passam a ter direito a voto:

- i) quando a empresa passa três anos consecutivos sem pagar dividendos aos acionistas preferenciais;
- ii) quando os títulos são conversíveis em ações ordinárias;
- iii) quando as ações preferenciais têm direito a voto por força de estipulação nesse sentido nos próprios estatutos da empresa.

Outro aspecto importante que diz respeito as ações preferenciais é que a sua quantidade não pode ultrapassar  $2/3$  (dois terços) do total das ações emitidas.

Quanto a forma, as ações devem ser nominativas, ou seja, o nome do acionista deve constar no Certificado e no Livro de Registro das Ações Nominativas. Podendo ser feito no seu verso o endosso ao novo titular, são as ações endossáveis.

### **3.3. Certificados de Ação**

A emissão de certificados de ação somente será permitida após o cumprimento das formalidades necessárias ao funcionamento legal da companhia. Com isso, os certificados das ações, cujas entradas não consistirem em dinheiro, só poderão ser emitidos depois de realizados os créditos ou após todas as formalidades necessárias à transmissão de bens. Podendo a companhia cobrar o custo da substituição dos certificados, quando pedida pelo acionista.

O artigo 24 da Lei 6.404/76 dispõe sobre os requisitos dos certificados de ações:

“Os certificados das ações serão escritos em vernáculo e conterão as seguintes declarações:

- I- denominação da companhia, sua sede e prazo de duração;



- II- o valor do capital social, a data do ato que o tiver fixado, o número de ações em que se divide e o valor nominal das ações, ou a declaração de que não têm valor nominal;
- III- nas companhias com capital autorizado, o limite da autorização, em número de ações ou valor do capital social;
- IV- o número de ações ordinárias e preferenciais das diversas classes, se houver, as vantagens ou preferências conferidas a cada classe e as limitações ou restrições a que as ações estiverem sujeitas;
- V- o número de ordem do certificado e da ação, e a espécie e classe a que pertence;
- VI- os direitos conferidos às partes beneficiárias, se houver;
- VII- a época e o lugar da reunião da assembléia geral ordinária;
- VIII- a data da constituição da companhia e do arquivamento e publicação de seus atos constitutivos;
- IX- o nome do acionista;
- X- o débito do acionista e a época e o lugar de seu pagamento, se a ação não estiver integralizada;
- XI- a data da emissão do certificado e as assinaturas de dois diretores, ou do agente emissor de certificados.”

Satisfeitos os requisitos do artigo 24, a companhia poderá emitir títulos múltiplos de ações e, temporariamente, cautelas que as representem. Tais títulos deverão obedecer à padronização de número de ações fixada pela CVM.

### **3.4. Compra e Venda de Ações no Mercado à Vista da Bolsa de Valores**

Para operar no Mercado de ações, o investidor é obrigado a seguir os seguintes passos:

- i) procurar um sociedade corretora de valores mobiliários associada à bolsa de valores, pois só uma entidade deste tipo está autorizada legalmente a executar negócios no pregão de uma Bolsa de Valores;
- ii) após ter escolhido a sociedade corretora, o investidor deve, em conjunto com o corretor, especificar as ações que, em função de análise e/ou preferência pessoal, representem as aplicações mais desejáveis para o investidor. Sem dúvida, essa análise é o passo mais importante de todo o processo de investimento. Basicamente, porém, o investidor deve levar em conta a situação econômico-financeira da empresa, a posição que ela ocupa no mercado, a liquidez das ações na Bolsa, a qualidade do relacionamento entre a empresa e o mercado no que se refere à disseminação de informações e a situação e as perspectivas da economia nacional;
- iii) depois de ter feito esta análise, o investidor toma a decisão de compra, transmitindo uma ordem ao corretor, na qual especifica um nível desejado de preço, a quantidade a ser negociada (atualmente, a quantidade mínima são lotes compostos por mil ações, chamados lotes-padrão), o período de validade da ordem, isto é, se apenas para o dia em curso ou com prazo em aberto. Há dois tipos básicos de compra e venda: a ordem de mercado e a ordem limitada. Na ordem de mercado não há limitação alguma de preço, sendo executada ao melhor preço do momento e é, sem dúvida alguma, o tipo de ordem mais utilizada pelos investidores. Quando a ordem é limitada, o investidor estipula o preço máximo que está disposto a pagar ou o preço mínimo que está disposto a receber. Se esses preços não são encontrados imediatamente, a execução de uma ordem com limite tende a ficar sujeita a alguma demora.
- iv) concluídas essas estipulações, a ordem de negociação é mecanicamente autenticada, sendo levada ao Pregão para execução;
- v) após ter sido executada a ordem, emite-se uma nota de corretagem na qual constam os custos da transação e o valor pago pelas ações, avisando-se o investidor para que proceda à liquidação financeira da operação ou receba o valor da venda.



### 3.5. Proventos aos Titulares de Ações

O investidor que é titular de ações de uma empresa pode, em determinados momentos, ter sua aplicação afetada, em preço e quantidade, pela ocorrência da distribuição de proventos, como dividendos em dinheiro, bonificações e direitos de subscrição de novas ações.

A Lei das Sociedades por Ações determina que pelo menos 25% do lucro líquido sejam distribuídos a título de dividendo, após feitos os seguintes ajustes no lucro líquido:

- i) quota destinada à constituição da Reserva Legal;
- ii) importância destinada à formação de reservas para contingências e reversão das mesmas reservas, quando formadas em exercícios anteriores;
- iii) lucros a realizar transferidos para a respectiva reserva, e lucros anteriormente registrados, nessa reserva, e que tenham sido realizados no exercício então findo.

Por certo período, as ações são negociadas “com” direito ao dividendo. Encerrado esse período, diz-se que as ações são negociadas “ex-dividendos”.

Pode ainda haver uma bonificação. Isso ocorre quando há uma incorporação de reservas ao capital social, aumentando o número de ações emitidas. Assim, quando há uma bonificação de 50%, por exemplo, cada acionista recebe gratuitamente, para cada duas ações que anteriormente possuía, uma ação nova.

Finalmente, pode haver a emissão de direitos de subscrição. A empresa decide aumentar o seu capital, e pede aos acionistas já existentes que subscrevam as novas ações que precisarem ser emitidas. O acionista possui prioridade nessa subscrição, e daí a existência desses “direitos”, que são recebidos, como no caso das bonificações, em proporção à participação de cada acionista no capital da empresa.

### 3.6. Direitos do Acionista

A Lei número 6.404/76 dá ao acionista os seguintes direitos:

- i) participar dos lucros sociais;
- ii) participar do acervo da companhia, em caso de liquidação;
- iii) fiscalizar, na forma prevista em lei, a gestão dos negócios sociais;
- iv) exercer preferência na subscrição de novas ações, partes beneficiárias conversíveis em ações, debêntures conversíveis em ações, e bônus de subscrição;
- v) retirar-se da sociedade nos casos previstos em lei, mediante o reembolso do valor de suas ações, quando se considere prejudicado por alguma decisão.

É de suma importância perceber, que no caso de operar no mercado de ações à vista, cria-se todo um conjunto de direitos e obrigações entre empresa e investidor, apesar de dizermos que o mercado de bolsa de valores é um segmento do mercado secundário. Em consequência disso, nenhuma negociação dá a empresa novos recursos; isso só ocorre no lançamento das ações (operação primária). Entretanto, sem dúvida, um mercado secundário ativo é importante para a empresa e para o investidor, pois com ele as ações possuem liquidez, o que pode ajudar a reduzir o custo ao qual o capital é obtido pela empresa.

Nada disso ocorre, porém, nos mercados de opções, a termo e a futuro, nos quais o relacionamento é tão-somente entre comprador, vendedor e bolsa de valores, além das sociedades corretoras. São mercados que se utilizam das ações emitidas pelas empresas apenas como ativo de referência, mas não se cria neles qualquer direito ou obrigação entre a empresa emitente e as partes do negócio.



---

---

## CAPÍTULO 4

# O SISTEMA CONTÁBIL NO MERCADO DE AÇÕES

---

---

Quando falamos em Sistema Contábil no Mercado de Ações não queremos dizer que a Contabilidade desenvolveu métodos específicos para este mercado. O que será visto neste capítulo são alguns tópicos contábeis que, dentro do mercado financeiro de capitais, têm uma utilização mais freqüente.

Assuntos como equivalência patrimonial fazem parte de um conjunto de conceitos que não são tratados com grande importância, todavia a globalização provocou um grande número de fusões e incorporações de empresas. Com isso, hoje em dia, é imprescindível que os profissionais da área contábil estejam a par de todos os aspectos que envolvem as mudanças em termo de mercado e recorram a tópicos avançados de Contabilidade.

### **4.1. Empresas Coligadas e Empresas Controladas**

A Lei 6.404/76 traz em seu art. 243 nos parágrafos 1º e 2º, uma definição geral para coligadas e controladas:

“São coligadas as sociedades quando uma participa, com 10% (dez por cento) ou mais, do capital da outra, sem controlá-la.

Considera-se controlada a sociedade na qual a controladora, diretamente ou através de outras controladas, é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores.”

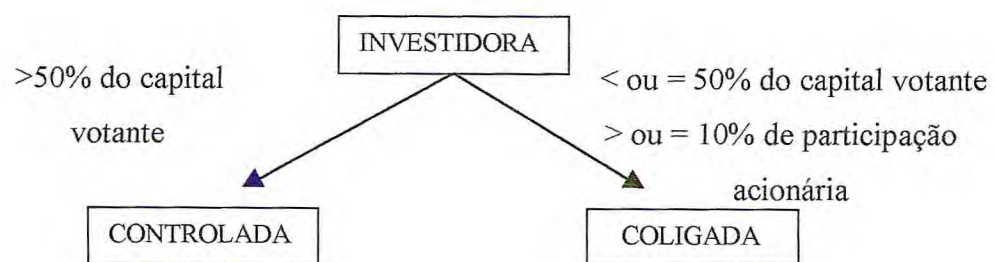
Explicando melhor, uma empresa é coligada de outra sempre que uma tenha participação de no mínimo 10% no capital da outra, desde que esta participação não seja

grande o bastante para que se torne uma controlada. No caso de coligação não importa a classe de ações que a investidora adquiriu, podendo ser as ações ordinárias ou preferenciais, com ou sem direito a voto. Outro aspecto peculiar das empresas coligadas é que ao contrário das empresas controladas elas só podem ser coligadas através de participações diretas.

No que se refere à controlada, podemos dizer que os direitos necessários para se ter o controle de uma empresa são conferidos às ações com direito a voto, ou seja, às ações ordinárias e, em casos especiais, a certos tipos de ações preferenciais, quando assim definido no Estatuto da empresa. Então podemos concluir que a investidora possui o controle acionário de outra companhia quando adquire 50% de seu capital votante, ou até menos, dependendo da pulverização do capital da investida.

Exemplificando, tomamos uma empresa que tem seu capital formado por 1/3 de ações ordinárias e 2/3 de ações preferenciais, que é o limite. Chega uma companhia investidora e adquire 51% das ações ordinárias, que representa menos do que 18% do capital total. Apesar da baixa representatividade numérica das ações que adquiriu, podemos dizer que a investidora é controladora da outra empresa, pois a participação acionária que adquiriu já lhe dá preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores.

Graficamente teríamos:



Outro aspecto mencionado pela Lei é que o controle acionário pode ser direto ou indireto, isto é, através de outras controladas. Por exemplo, suponhamos que a empresa A tenha 100% das ações de uma empresa B, então a empresa B é uma controlada direta da empresa A. Se a empresa B tiver um investimento numa empresa C, digamos detendo 90% de seu capital votante, a empresa C também seria uma controlada da empresa A, só que agora indiretamente através da empresa C.



## **4.2. Equivalência Patrimonial**

A Equivalência Patrimonial é um método de avaliação de investimentos onde se concentram as maiores complexidades e dificuldades de aplicação prática, mas que apresenta resultados significativamente mais adequados. Tal critério promove reflexos relevantes nas demonstrações financeiras de muitas empresas, principalmente no Mercado de Capitais, pois as empresas reconhecem os resultados de seus investimentos em coligadas e controladas, no momento em que tais resultados são gerados naquelas empresas, e não somente no momento em que são distribuídos na forma de dividendos, como ocorre no método de custo.

Este método, introduzido pela Lei 6.404/76, trouxe notável contribuição à avaliação de Investimentos Permanentes. Pelo método de custo, que era a única sistemática anterior àquela lei, o resultado das aplicações em outras empresas só é reconhecido no momento em que são distribuídos os dividendos. Dessa forma, feria o princípio básico de Competência dos Exercícios.

O método da equivalência patrimonial consiste em determinar o percentual de participação no capital da investida. Depois de determinado, multiplica-se este percentual pelo Patrimônio Líquido da Investida e o resultado será o valor do investimento da Investidora. A diferença entre o valor do Investimento e o custo de aquisição corrigido monetariamente é registrada como Resultado do Exercício, para compensar o ajuste feito no Ativo.

### **4.2.1. Quando é Cabível o Método da Equivalência Patrimonial?**

A Lei 6.404/76 estabelece em seu artigo 248 a obrigatoriedade do método de equivalência patrimonial de avaliação dos investimentos:

“No Balanço Patrimonial da companhia, os investimentos relevantes em sociedades coligadas sobre cuja administração tenha influência, ou de que participe com 20% ou mais do capital social, e em sociedades controladas, serão avaliados pelo valor de patrimônio líquido.”

Dessa forma, o método de equivalência patrimonial se aplicará para todos os investimentos, desde que relevantes, em empresas de que se participe com 20% ou mais do capital social, o que abrange todas as controladas e todas as coligadas de que se tenha mais de 20%.

Fica, portanto, a decisão sobre os investimentos em coligadas das quais se tenha menos de 20% do capital, ou seja, aquelas em que se tenha entre 10% e 20% do capital. A lei define que tais coligadas também serão avaliadas pelo método patrimonial nos casos em que “sobre cuja administração tenha influência”. Essa influência na administração pode ser de diversas formas, como:

- i) a empresa investidora tem só 15% do capital, mas é ela quem fornece a tecnologia de produção e designa o Diretor Industrial ou o responsável pela área de produção;
- ii) a Investidora tem só 15% de participação, mas é a responsável pela administração e finanças, sendo a área de produção de responsabilidade dos outros acionistas.

Enfim, há inúmeras situações e cada caso deverá ser analisado individualmente.

#### **4.2.2. Exemplo de Equivalência Patrimonial**

Tomemos agora um exemplo prático, em que a Empresa Investidora, obrigada a utilizar o Método da Equivalência Patrimonial, contabiliza os resultados e quaisquer variações patrimoniais no momento em que são gerados na Empresa Investida, mesmo que os resultados não sejam distribuídos.



O Patrimônio Líquido da Empresa Investida é constituído apenas pelo Capital de R\$ 5 milhões (5 milhões de ações ao valor nominal de R\$ 1,00 cada).

i) No momento da compra: 10/01/x9

Após intensa negociação, a Empresa Investidora adquire um lote de 2 milhões de ações por R\$ 2 milhões, ou seja, adquire 40% das ações da Empresa Investida.

\*Empresa Investidora (10/01/x1):

ATIVO	PASSIVO
PERMANENTE	
Investimentos.....2mi	

\*Empresa Investida (10/01/x1):

ATIVO	PASSIVO
	PATRIMÔNIO LÍQUIDO
	Capital.....5mi

ii) Correção Monetária em ambas as Cias.: o índice para correção é de 20%.

\*Empresa Investidora (31/12/x1):

ATIVO	PASSIVO
PERMANENTE	
Investimentos.....2,4mi	

\*Empresa Investida (31/12/x1):

ATIVO	PASSIVO
	PATRIMÔNIO LÍQUIDO
	Capital.....5mi
	Res. Capital.....1mi
	6mi

Percebe-se que 40% multiplicados pelo PL da Investida tem como resultado R\$ 3,2 milhões de Investimentos.

iii) No final do ano constata-se que a Investida teve um lucro de R\$ 4 milhões:

\*Empresa Investidora (31/12/x1):

Resultado da Investida: R\$ 4mi x 40% (part.) = R\$ 1,6mi

ATIVO	PASSIVO
PERMANENTE	
Investimentos.....4,0mi	

\*Empresa Investida (31/12/x1):

ATIVO	PASSIVO
	PATRIMÔNIO LÍQUIDO
	Capital.....5mi
	Res. Capital.....1mi
	Lucros acum.....4mi
	10mi

O Resultado da Equivalência Patrimonial será apurado:

40% x R\$10mi	R\$ 4,0mi
(-) Investimento	R\$ 2,4mi
Corrigido	
<b>Resultado da E.P.</b>	<b>R\$ 1,6mi</b>

### 4.3. Ágios e Deságios

As contas de ágio e deságio somente surgem quando da aquisição de ações já emitidas em poder de terceiros. Ou seja, não existe a figura de ágios quando da subscrição ou integralização de ações.

Isso porque os investimentos são registrados pelo valor da equivalência patrimonial e, nos casos onde os investimentos foram feitos através de subscrições em empresas coligadas



ou controladas, formadas pela própria investidora, não surge normalmente qualquer ágio ou deságio. Repetindo, o problema do ágio ou deságio somente pode surgir no caso de uma companhia adquirir ações de uma empresa já existente.

O conceito de ágio e deságio, aqui, não é o da diferença entre o valor pago pelas ações e seu valor nominal, mas a diferença entre o valor pago e o valor patrimonial das ações, e ocorre quando adotado o método da equivalência patrimonial.

Simplificando, podemos dizer que há ágio quando o preço de custo das ações for maior que seu valor patrimonial, e deságio quando for menor, por exemplo:

	R\$	R\$
Preço de Custo - 1.000.000 de ações	2.500.000	1.500.000
Valor Patrimonial do Investimento 1.000.000 de ações a R\$ 2,00	2.000.000	2.000.000
Ágio (Deságio)	500.000	(500.000)

A Lei das Sociedades por Ações não tratou da questão do ágio ou do deságio. Mas o fizeram, tanto a legislação sobre o Imposto de Renda, como a Instrução nº 1, de 24/04/78, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Segundo essas últimas, tanto ágios quanto deságios devem ser registrados em conta própria de acordo com o fundamento econômico que as originou: (a) por diferença de valor de mercado dos bens (da investida); (b) por valor de rentabilidade futura (da investida); (c) por fundo de comércio, intangível ou outras razões econômicas.

Quando se compra ações de uma empresa, deve-se, já na ocasião da compra, separar na contabilidade o preço total de custo em duas subcontas diferentes, com o valor da equivalência patrimonial em uma subconta e o valor do ágio/deságio em outra subconta, como se segue:

#### PARTICIPAÇÕES PERMANENTES EM OUTRAS SOCIEDADES:

- a) Avaliadas pelo método da equivalência patrimonial

1. Valor da equivalência patrimonial
2. Ágio ou deságio dos investimentos

Tanto a conta de ágio, como a conta de deságio, têm vida independente da conta que registra a participação avaliada pela equivalência patrimonial e se transformam em despesa (a de ágio) ou em receita (a de deságio) à medida em que são amortizadas.

A amortização deve ser registrada em contas separadas da do custo e, para fins de balanço, mostradas já pelo valor líquido, mas com indicação de seu valor. As contrapartidas da amortização do ágio ou deságio são lançadas como despesas ou receitas operacionais, no subgrupo Outras Receitas e Despesas Operacionais relativas a Lucros ou Prejuízos de Participações em Outras Sociedades, na conta própria de Amortização.

#### **4.4. Incorporação e Fusão de Empresas**

As operações de incorporação e fusão de empresas são modalidades de reorganização de sociedades, que permitem às empresas promover as reformulações que lhes forem apropriadas, podendo estas ser de diferentes naturezas e objetivos, como as descritas a seguir:

- i) reorganização de sociedades de um grupo de empresas em face da conjuntura socioeconômica;
- ii) reorganização de sociedades objetivando o planejamento sucessório e a proteção do patrimônio da entidade e de seus sócios;
- iii) reorganização de sociedades a título de planejamento fiscal, a fim de minimizar a carga tributária;
- iv) separação ou desmembramento de empresas ou parte delas, como solução às divergências entre acionistas, com maior frequência entre herdeiros de empresas familiares;
- v) incorporações ou fusões entre empresas voltadas: (a) à integração operacional; (b) à evolução na tecnologia, nos sistemas de produção ou de comercialização ou (c) ao fortalecimento competitivo no mercado diante da concorrência;



- vi) alterações em face da mudança de ramo de atuação ou ingresso em novos produtos ou novas áreas ou na internacionalização das atividades operacionais;
- vii) reorganização de empresas estatais no processo de preparação à privatização;
- viii) abertura de empresas privadas familiares ao mercado de capitais.

#### **4.4.1. Incorporação de empresas**

O art. 227 da Lei 6.404/76 nos traz a seguinte definição para o processo de incorporação de empresas:

“A incorporação é a operação pela qual uma ou mais sociedades são absorvidas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações.”

Os aspectos societários relativos à incorporação de empresas são os mesmos requeridos para as outras modalidades e são tratados cuidadosamente nos art(s). 223 a 225 da Lei 6.404/76. Tais aspectos englobam basicamente o processo e sua competência, o protocolo dos órgãos de administração ou sócios e ainda a justificação formal e deliberação em assembléia.

Satisfeitos tais aspectos a assembléia geral deve aprovar o protocolo e em seguida nomear os peritos que avaliarão os patrimônios das sociedades envolvidas. No caso da incorporação, o aumento de capital da sociedade incorporadora deverá ser igualmente autorizado pela assembléia.

Desde que se conheça bem a natureza da operação e suas condições, torna-se bastante simples o tratamento contábil da incorporação de empresas, vejamos através de um exemplo como se pratica, basicamente, a contabilidade nos casos de incorporação de empresas:

Suponhamos que em 31/12/x3 a sociedade ABC incorporou a sociedade DEF e que ambas atuam no mesmo ramo e estão sob controle acionário comum. Os seus balanços, representados por grupos de contas, são os seguintes:

	ABC	DEF
<b>ATIVO</b>	900	250
Circulante	200	50
Realizável a Longo Prazo	300	90
Permanente	400	110
<b>PASSIVO</b>	900	250
Circulante	300	100
Exigível a Longo Prazo	200	50
Patrimônio Líquido	400	100

A seguir faríamos os seguintes lançamentos na empresa DEF, para transferência de ativos e passivos para a sociedade ABC, em face da incorporação:

#### CONTA DE INCORPORAÇÃO

##### A DIVERSOS

a Ativos Circulantes	50	
a Realizável a Longo Prazo	90	
a Permanente	<u>110</u>	250

##### DIVERSOS

##### A CONTA DE INCORPORAÇÃO

a Passivos Circulantes	100	
a Exigível a Longo Prazo	50	
a Patrimônio Líquido	<u>100</u>	250

Depois de aglutinarmos todas as contas do balanço da empresa DEF dentro da conta de incorporação, basta agora refletirmos estes valores dentro do balanço patrimonial da empresa ABC, e assim concluímos a incorporação da empresa DEF pela empresa ABC.

Ao final, teríamos o seguinte balanço de ABC após a incorporação:



<b>ATIVO</b>	1.150
Circulante	250
Realizável a Longo Prazo	390
Permanente	510
<b>PASSIVO</b>	1.150
Circulante	400
Exigível a Longo Prazo	250
Patrimônio Líquido	500

#### **4.4.2. Fusão de Empresas**

O art. 228 da Lei 6.404/76 define bem o que é uma fusão de empresas:

“A fusão é a operação pela qual se unem duas ou mais sociedades para formar sociedade nova, que lhes sucederá em todos os direitos e obrigações.”

Esta operação definida em apenas duas linhas é a nova vedete da economia mundial e está causando uma verdadeira revolução no mercado financeiro. Na virada do século, grandes corporações começam a se juntar, rompem fronteiras e praticam uma economia baseada no conhecimento e sem limite de crescimento.

Com a Globalização, as empresas transnacionais começam a ter dificuldades para encontrar mercado frente as grandes potências que dominam seus setores. Daí surge a idéia da fusão, e com ela surgem gigacorporações que estraçalham fronteiras nacionais, limitam o poder de decisão dos países e já a algum tempo perturbam o pensamento dos economistas.

A fusão de empresas já é conhecida como megafusão, dadas as proporções que esta operação alcançou nos últimos anos. O mundo assistiu à fusão de grupos como *Mercedes-Benz/Chrysler*, *EXXON/Mobil* e *TravelersGroup/CITICORP*, formando verdadeiros gigantes dentro do mercado de automóveis, combustíveis e financeiro, respectivamente. No Brasil, foi

anunciada recentemente a fusão das duas maiores cervejarias do país, a Brahma e a Antarctica, formando uma nova empresa: a AmBev.

Para nós brasileiros quando se fala em fusão da Brahma e Antarctica, logo vem a nossa cabeça a seguinte pergunta: Qual será o comportamento de preços e qualidade dessa nova corporação, haja vista que ela quase monopolizará o mercado?

Com certeza não do jeito que pensamos. Com a Globalização, a concorrência não será mais tratada em âmbito municipal ou interestadual, e sim serão observadas sob a ótica intercontinental. A “AmBev” vai tentar vender cerveja nos EUA e na Europa assim como a Heineken vai querer o mercado do interior de São Paulo.

Com relação ao mercado de ações, tomemos a fusão da Brahma com a Antarctica como exemplo. O cenário é o seguinte:

**Tabela 1: Mostra o comportamento das ações da Brahma e da Antarctica no mercado.**

ANTARCTICA ON		BRAHMA PN
480	Valor de mercado (em R\$ milhões)	6.113
219	Volume médio diário negociado nos últimos 30 dias (em R\$ mil)	4.663
39,9	Valorização no ano (em %)	85,3
-33,2	Valorização nos últimos 12 meses (em %)	39,2
1.450	Receita operacional líquida/98 (em R\$ milhões)	3.315
27,9	Lucro líquido/98 (em R\$ milhões)	345,7
118	Valor patrimonial (em R\$ 1000/ações)	230
1,5	Total de ações no mercado (em milhões)	4.000

Fonte: Lafis Informação e Pesquisa de Investimentos em Ações na América Latina.

As ações da Brahma e da Antarctica têm um comportamento em bolsa tão distinto entre si quanto o sabor dos guaranás que produzem. As ações da Brahma negociadas são PN



(preferenciais nominativas) enquanto que as da Antarctica são ON (ordinárias nominativas), portanto as ações da Brahma têm muito mais liquidez do que as ações da Antarctica. Enquanto os papéis da Brahma, no último mês, movimentou em média R\$ 4,6 milhões/dia, os papéis da Antarctica movimentaram apenas R\$ 219 mil/dia.

Com 4 bilhões de ações no mercado, a Brahma é muito mais negociada do que a cervejaria paulista que tem apenas 1,5 milhão. Os preços dos papéis também caminham em sentidos opostos.

Nos últimos doze meses, enquanto os papéis da Antarctica caíram 33,2%, os da Brahma subiram 39,2. Agora, unidas sob a marca AmBev, essas diferenças podem resultar em ganhos para todos, em ambas as companhias.

Os aspectos societários ligados à fusão de empresas são os mesmos que dizem respeito à incorporação, ou seja, são regidos pela Lei das Sociedades por Ações em seus art(s). 223 a 225.

Após a aprovação do protocolo pela assembléia geral e a nomeação dos peritos que irão avaliar os patrimônios das sociedades, dar-se-á início ao processo contábil de fusão de empresas.

O registro contábil é simples, basta apenas que se criem contas transitórias nas empresas sucedidas e sucessora a fim de que, ajustadas as participações que uma detém da outra, se registre o aumento de capital, assim como no caso da incorporação. No caso da fusão, peculiarmente, é criada uma nova empresa através do capital inicial atribuído por duas ou mais sociedades que se extinguem.

Para entendermos melhor o comportamento desta modalidade, exemplificaremos com o exemplo da fusão entre a Brahma e a Antarctica, onde será mostrada a posição patrimonial de cada uma das duas empresas e por fim o resultado da fusão que é exatamente uma projeção da posição patrimonial da AmBev em 31/12/98.

**Tabela 2: Mostra o resultado da fusão das empresas Brahma e Antarctica, em 31/12/98**

31/12/98 – R\$ 000	Brahma	Antarctica	AmBev
Caixa	1.081.026	196.391	1.277.417
Ativo Circulante	1.997.203	761.544	2.758.747
Imobilizado	2.115.962	1.950.027	4.065.989
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>4.669.322</b>	<b>3.402.148</b>	<b>8.071.470</b>
Obrigações Curto Prazo	898.749	468.427	1.367.176
Obrigações Longo Prazo	981.169	570.129	1.551.298
<b>PASSIVO TOTAL</b>	<b>3.190.456</b>	<b>1.480.721</b>	<b>4.671.177</b>
Patrimônio Líquido	1.478.866	1.921.427	3.400.293
<b>PASSIVO + PL</b>	<b>4.669.322</b>	<b>3.402.148</b>	<b>8.071.470</b>

Fonte: Morgan Stanley Dean Witter Assessoria.



---

---

## CONCLUSÃO

---

---

Consideramos que o trabalho foi desenvolvido de forma satisfatória, dentro dos nossos objetivos de aliar conceitos contábeis de difícil entendimento teórico a uma conjuntura econômica que se forma.

Acredito que profissão contábil está sofrendo uma enorme pressão deste novo mercado financeiro. O contador não pode ficar restrito aos conceitos básicos de contabilidade, ou seja, deve aliar conceitos avançados de contabilidade aos conceitos de economia e administração, bem como entender tudo sobre o mercado financeiro, de modo que ele possa estar sempre atualizado não só com os fatores internos da empresa, mas também muito bem informado sobre a conjuntura a que a empresa pertence.

Com a globalização, se possível for, o profissional contábil mesmo sem exercer tantas funções deverá possuir a postura também de um analista de investimentos ou administrador financeiro, pois profissionais dessas demais áreas, com o alto grau de conhecimentos na área de consultoria a que estão tendo acesso, poderão assumir cargos mais importantes dentro da empresa e deixar o profissional contábil restrito a um espaço menor do que o que ele possa atuar.

Concluimos com o nosso trabalho, que muitas dúvidas a respeito do funcionamento do mercado, suas políticas, o mercado de ações e alguns aspectos contábeis que envolvem este âmbito dos negócios foram, melhor esclarecidas quando tratadas dentro de um mesmo trabalho.

A partir daí, podemos começar a expandir as fronteiras do assunto, explorando cada vez mais a idéia do mercado de ações e o funcionamento das empresas que estão inseridas em seu Universo, utilizando-se de pesquisas não só na área contábil, mas também observando os aspectos administrativos e econômicos.

---

---

## BIBLIOGRAFIA CONSULTADA

---

---

### 1. LIVROS

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 12. ed., revista e ampliada. Rio de Janeiro, Qualitymark ed., 1999.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu & GELBCKE, Ernesto Rubens. **Manual de contabilidade das sociedades por ações**. FIPECAFI. 2. ed. São Paulo, Atlas, 1989.

IUDÍCIBUS, Sérgio de & MARION, José Carlos. **Contabilidade comercial**. 3. ed. São Paulo, Atlas, 1990.

OLIVEIRA, M. D. de. **Introdução ao mercado de ações; o que é, para que serve e sua importância**. 3. ed. Comissão Nacional de Bolsas de Valores, 1983.

SÁ, Geraldo Tosta de. **Mercado de ações e bolsas de valores**. Rio de Janeiro, Aplicação Editora Técnica Ltda, 1988.

SANVICENTE, Antônio Zoratto & FILHO, Armando Mellagi. **Mercado de capitais e estratégias de investimento**. São Paulo, Atlas, 1988.

### 2. ARTIGOS DE REVISTA NÃO ESPECIALIZADA

**O Brasil na era das empresas gigantes**, a fusão da Brahma com a Antarctica mostra como será o capitalismo no século XXI. **Veja**, São Paulo, v.32, n°27, p.128-139, jul.1999.



### 3. LEIS E DECRETOS

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, alterada pela Lei nº 9.457, de 5 de maio de 1997. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. 26. ed. São Paulo, Atlas, 1998.