

ADOÇÃO INICIAL DO CPC 39 E IAS 32 NAS COMPANHIAS BRASILEIRAS: UM ESTUDO SOBRE AS AÇÕES PREFERENCIAIS RESGATÁVEIS

Maria Ivanice Vendruscolo¹

Cristell Lisania Justen²

RESUMO

O objetivo do estudo é analisar a adoção das normas internacionais de contabilidade, especificamente a IAS 32, quanto à apresentação das ações preferenciais resgatáveis nas demonstrações contábeis das entidades. O tratamento anterior era o de classificação no patrimônio líquido, assumindo a forma e não à essência do instrumento. Com a obrigatoriedade de adoção destas normas pelos órgãos reguladores, a partir de 2010, verificou-se a preferência pela opção em reclassificar estes instrumentos, contudo algumas companhias passaram a conviver com ressalvas nos relatórios de auditoria. Os impactos negativos nos índices financeiros, tais como de endividamento e liquidez, é umas das principais consequências destas reclassificações. Nesse contexto, este trabalho analisa os impactos da adoção inicial nos índices financeiros de companhias que, de alguma forma, mencionaram a existência ações preferenciais resgatáveis. A pesquisa é de natureza aplicada, descritiva sob a ótica dos objetivos, e quantitativa em relação à abordagem do problema. A amostragem determinou que quanto mais elevado o nível de recursos da companhia oriundo deste tipo de instrumento, maiores os efeitos nos índices e mais amplas são as notas explicativas nas demonstrações das companhias e dos seus investidores.

Palavras-chave: Ações preferenciais resgatáveis. CPC 39. IAS 32. Normas de Contabilidade, IFRS.

ABSTRACT

The objective of the study is to analyze the adoption of international accounting standards, specifically IAS 32, regarding the presentation of redeemable preferred shares in the financial statements of the entities. The previous treatment was the classification in equity, in the form and not the substance of the instrument. With the mandatory adoption of these standards by regulators, as of 2010, there was a preference for the option to reclassify these instruments, however, some companies have gone to live with qualifications in audit reports. Negative impacts on financial ratios, such as debt and liquidity is one of the main consequences of these reclassifications. In this context, this paper analyzes the impact of the first time adoption in the financial companies that somehow mentioned the existence redeemable preferred shares. The research is of an applied nature, from the viewpoint of descriptive goals, and quantitative in relation to addressing the problem. Sampling determined that the higher the level of resources the company arising from this type of instrument, the greater the effect on rates and wider are the notes on the consolidated companies and their investors.

Keywords: Redeemable Preferred Stock. CPC 39. IAS 32. Accounting Standards, IFRS.

¹ Bacharel em Ciências Contábeis pela Pontifícia Universidade Católica do RS, Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade do Vale do Rio dos Sinos; Professora Assistente da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais. E-mail: maria.ivanice@ufrgs.br.

² Auditor da Pricewaterhouse Coopers, com experiência na área de Administração, com ênfase em Ciências Contábeis.

1 INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, temos acompanhado o processo de convergência do padrão contábil brasileiro às normas internacionais de contabilidade – IFRS, pela promulgação dos pronunciamentos técnicos do Comitê de Pronunciamentos Técnicos (CPC) e as alterações da legislação societária através da Lei 11.638/07. O alinhamento das práticas contábeis adotadas no Brasil com as normas emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) se deu em dois momentos e trouxe o conceito de “essência sobre a forma” para o dia a dia das Companhias.

Um dos pronunciamentos técnicos que exemplifica “essência sobre a forma” é o CPC nº 39 - Instrumentos Financeiros: Apresentação – Correlacionado às Normas Internacionais de Contabilidade – IAS 32 *Financial Instruments: Presentation*, que regula, entre outras questões, a forma de apresentação de instrumentos de dívida e de patrimônio nas demonstrações financeiras.

Posteriormente à publicação da Lei 11.638/07, verificou-se duas grandes “ondas” de convergência. A primeira em 2008, com a adoção dos pronunciamentos 01 a 14 (com exceção do CPC 11) (CPC 2008) e a segunda, em 2010, com adoção dos pronunciamentos 15 a 40. Esta última, coincidindo com a adoção do IFRS pelas Companhias abertas, instituições financeiras e seguradoras.

Na primeira “onda”, o tema “Instrumentos financeiros”, ficou restrito ao CPC 14, apresentando apenas alguns aspectos das seguintes normas internacionais: IFRS 7 – *Financial Instruments: Disclosures*, IAS 32 – *Financial Instruments: Presentation* e IAS 39 – *Financial Instruments: Recognition and Measurement*. Desse modo, não foram observados impactos, no que tange a apresentação das ações preferenciais resgatáveis. Entretanto, quando do início da segunda “onda”, com adoção do CPC nº 39, equivalente ao IAS 32 (IASB), os impactos foram mais significativos (NABIL, MOURAD, 2010).

Constata-se, aplicando o CPC nº 39 - Instrumentos Financeiros: Apresentação, que algumas companhias possuem em seu Patrimônio Líquido, capital social formado por ações preferenciais resgatáveis, com prazos de resgate estipulados nos estatutos. Até a vigência do CPC nº 39, ações das companhias, independente da sua forma, eram obrigatoriamente classificadas no Patrimônio Líquido e dessa forma, considerados capital próprio das entidades. Entretanto, com a entrada em vigor do referido CPC, passaram a ter obrigatoriedade de apresentação como instrumentos de dívida caso atendam os requisitos estipulados pelo normativo.

O objetivo deste estudo é analisar o tema, focando principalmente no impacto das ações preferenciais resgatáveis, através da análise de conceitos, tratamentos dados pelas companhias, bem como pelas suas auditorias e os impactos destas reclassificações, através da utilização de índices financeiros de liquidez e de endividamento.

Em algumas entidades, o impacto desse CPC pode ser irrelevante, mas em outras, pode ser determinante inclusive na sua continuidade. Índices deteriorados inibem renovações da carteira de clientes e a oferta de recursos, bem como, tornam as taxas dos contratos de empréstimos menos atrativas, em função do aumento da classificação do risco das Companhias.

Como já comentado, muitas companhias de capital fechado, que detinham instrumentos resgatáveis com data determinada, não se prepararam adequadamente no estudo dos impactos das novas normas e, portanto, quando da divulgação das suas demonstrações no ano de 2010, foram surpreendidas, pois seu patrimônio líquido sofreria uma queda e seu passivo um aumento, por vezes significativos.

Houve também surpresa, por parte dos detentores destes instrumentos, pois na sua visão inicial são sócios da entidade, mas com garantia de saída. Os danos às companhias pela reclassificação destes instrumentos nas renegociações de contratos de empréstimos ou na entrada em concorrências foram amplamente discutidos, inclusive com seus auditores.

Em estudos anteriores envolvendo instrumentos financeiros foram realizados por Lopes e Rodrigues (2007), Miranda (2008), Oliveira e Cunha (2010) e Marques e Schultz (2012) e os resultados dos estudos encontram-se na fundamentação teórica.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Apresenta-se a base teórica de sustentação da pesquisa incluindo a definição, classificação dos instrumentos financeiros ações preferenciais resgatáveis e a caracterização do acionista não controlador.

2.1 Instrumentos financeiros

As entidades necessitam financiar suas atividades e desse modo, utilizam-se de instrumentos financeiros, que podem ser recursos de terceiros (empréstimos, financiamentos e fornecedores), que se enquadram como passivos financeiros, ou capital próprio, ações, que são “normalmente”, ou até 2010, instrumentos de patrimônio.

Para melhor entendimento do impacto das ações preferências resgatáveis nas demonstrações financeiras de uma entidade, é fundamental, num primeiro momento, conceituar adequadamente os termos utilizados, pois estes são a base para a análise detalhada da correta classificação e seus impactos. Apesar de que, conforme Ludícibus (2010, p. 110), a dificuldade encontrada na prática, de contabilização dos instrumentos financeiros, advém da dificuldade de compreensão da sistemática operacional dos instrumentos, ou seja, das intenções e do funcionamento do mesmo, e não necessariamente em problemas de natureza contábil, ou seja, de entendimento do conceito.

A correta classificação das ações preferenciais resgatáveis, primeiramente, passa pelo conceito de instrumento financeiro, que segundo o CPC nº 39 e IAS 32 (2008, p. 11), é o seguinte: qualquer contrato que dê origem a um ativo financeiro para a entidade e a um passivo financeiro ou instrumento patrimonial para outra entidade (NABIL, MOURAD, 2010). São nestes dois últimos que irão concentrar-se os esforços de entendimento.

Até 2008, o termo ação, que segundo Ludícibus, (2010, p. 346) é “a menor parcela em que se divide o capital social da companhia”, somente possibilitava, pelas normas brasileiras, a classificação no patrimônio líquido, pois segundo a forma definida pelos estatutos, seria impensável a classificação no passivo de entidade. Sob a ótica do conceito de capital próprio, o fato do detentor da ação possuir parte do capital da companhia, era superior a qualquer argumentação.

Essa classificação ocorria independente da sua modalidade, que de acordo com Ludícibus (2010), pode ser ordinária, preferencial ou de fruição, de acordo com a natureza dos direitos ou vantagens conferidos a seus titulares.

O impacto das novas normas remete ao conceito que uma ação pode ser classificada no passivo, hipótese antes impensável. Dessa forma, e analisando os conceitos trazidos pelo Pronunciamento nº 41 Resultado por Ação (CPC, 2010, p. 5), verificamos que existem, dois grandes instrumentos patrimoniais: a ação ordinária e a ação ordinária potencial.

A ação ordinária é o instrumento patrimonial que está subordinado a todas as outras classes de instrumentos patrimoniais. Para as sociedades com sede no Brasil, deve ser considerada a definição de ação ordinária dada pela Lei das Sociedades por Ações (BRASIL, 1976). Esta por sua vez, menciona o seguinte: as ações ordinárias poderão ser de classes diversas, em função de (i) conversibilidade em ações preferenciais; (ii) exigência de nacionalidade brasileira do acionista; ou (iii) direito de voto em separado para o preenchimento de determinados cargos de órgãos administrativos.

Desse modo, segundo o mesmo pronunciamento, as ações ordinárias participam no lucro do período apenas após outros tipos de ações, tais como ações preferenciais com dividendo mínimo ou fixo. A companhia, em certas circunstâncias, pode ter mais de uma classe de ações ordinárias. As ações ordinárias da mesma classe têm os mesmos direitos de receber dividendos.

O Pronunciamento nº 41 (2010, p. 5) menciona, ainda, a existência de ação ordinária potencial, que é o instrumento financeiro ou outro contrato que dá ao seu titular o direito a ações ordinárias e traz os seguintes exemplos:

- a) passivos financeiros ou instrumentos patrimoniais, incluindo ações preferenciais ou debêntures conversíveis em ações ordinárias;
- b) opções e bônus de subscrição de ações ordinárias;
- c) ações ordinárias que sejam emissíveis após o cumprimento de condições resultantes de instrumentos contratuais.

Cabe discorrer também sobre o grande número de ações preferenciais existentes. Esta foi uma prerrogativa da lei das sociedades por ações, que trouxe ao investidor o benefício de participar preferencialmente dos lucros e não das decisões das companhias, pois conforme esta mesma lei, as preferências ou vantagens das ações preferenciais podem consistir (i) em prioridade na distribuição de dividendo, fixo ou mínimo; (ii) em prioridade no reembolso do capital, com prêmio ou sem ele; e (iii) na acumulação das preferências e vantagens de que tratam os itens anteriores.

Atualmente, as empresas que optam por realizar o processo de abertura de capital na bolsa de valores, e aderem ao Novo Mercado (Bovespa), considerada, entre outros itens, com de elevada governança corporativa, têm somente ações ordinárias (LOPES, GALDI, LIMA, 2011).

Segundo a Lei das Sociedades Anônimas (BRASIL, 1976), em seu artigo 19, o estatuto das companhias, com ações preferenciais, deve especificar as vantagens ou preferências atribuídas a cada

classe dessas ações e as restrições a que ficarão sujeitas, e poderá prever o resgate ou a amortização, a conversão de ações de uma classe em ações de outra e em ações ordinárias e fixando as respectivas condições.

Esta modalidade de ações preferenciais dá preferência na distribuição dos dividendos e em hipótese de extinção da entidade, mas também concede a possibilidade de resgate, normalmente com prazo definido e com mais de uma possibilidade reembolso. Essa última possibilita que a companhia ou seus acionistas controladores recomprem as ações num futuro pré-determinado em condições diversas.

A existência das ações preferenciais resgatáveis está suportada na legislação, e é um recurso amplamente utilizado pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Social (BNDES) e pelos fundos de *Private Equity* como forma de entrada de recursos em pequenas e médias companhias de capital fechado.

Com o objetivo de classificar corretamente as ações preferenciais resgatáveis, é necessário aprofundar a análise em relação às condições que tornam uma ação em passivo financeiro (NABIL, MOURAD, 2010). O IAS 32/CPC nº 39 (2008, p. 11), traz a seguinte definição para passivo financeiro: é qualquer passivo que seja:

- (i) uma obrigação contratual de entregar caixa ou outro ativo financeiro a uma entidade; ou trocar ativos financeiros ou passivos financeiros com outra entidade sob condições que são potencialmente desfavoráveis para a entidade.
- (ii) contrato que será ou poderá ser liquidado por instrumentos patrimoniais da própria entidade, e seja um não derivativo no qual a entidade é ou pode ser obrigada a entregar um número variável de instrumentos patrimoniais da entidade; ou um derivativo que será ou poderá ser liquidado de outra forma que não pela troca de um montante fixo em caixa, ou outro ativo financeiro, por um número fixo de instrumentos patrimoniais da própria entidade.

Assim, a discussão entre reconhecer este o instrumento como patrimônio líquido ou passivo financeiro é ampla na própria norma. O mesmo IAS nº 32 (2008, p.18) menciona que uma ação preferencial que estabeleça o resgate obrigatório pelo emitente por um valor fixo ou determinável em uma data futura fixa ou determinável, ou dê ao titular o direito de exigir que o emitente resgate o instrumento a partir de uma data específica por um valor fixo ou determinável é um passivo financeiro (MACKENZIE et al., 2013).

O exemplo do IAS esclarece qualquer potencial dúvida quanto à classificação de uma ação preferencial resgatável no passivo de uma entidade, de modo que podemos resumir que a ação

preferencial resgatável é uma parte do capital social da empresa, que por suas características contratuais, tem na sua essência a obrigação de entregar caixa ou outros ativos em situação potencialmente desfavorável, são classificadas no passivo das entidades.

O CPC nº 39 (2008, p. AG25) acrescenta ainda que a incapacidade potencial do emissor em resgatar a ação preferencial, quando contratualmente determinado, seja por falta de recursos, requisito estatutário, lucros ou reservas insuficientes não nega a obrigação e, portanto, não nega a necessidade de classificação no passivo.

Entretanto, o mesmo CPC menciona ainda que a opção e não obrigação do emissor em resgatar as ações em troca de caixa não atende à definição de passivo financeiro porque o emissor não possui determinada a obrigação presente de transferir ativos financeiros para os acionistas. Nesse caso, o resgate das ações ocorre a critério do emissor. Entretanto, caso o emissor das ações exerça seu direito, normalmente por intermédio da notificação aos acionistas, de sua intenção de resgatar as ações é assim uma característica para registro no passivo financeiro (MACKENZIE et al., 2013).

Podemos concluir que ações preferenciais resgatáveis, que determinem a obrigação de entregar caixa em uma data pré-determinada ou a critério do detentor, é um instrumento passivo. E quando, critérios de distribuição e resgate são realizados de acordo com critérios do emissor, as ações são instrumentos patrimoniais.

As grandes auditorias posicionaram-se claramente sobre as interpretações do CPC. A PricewaterhouseCoopers (PwC) em seu Guia das Demonstrações Financeiras (2010, p. 32), menciona que:

[...] ações preferenciais resgatáveis, nas situações em que a entidade emitir ações preferenciais que podem ser resgatadas em uma data especificada ou à opção do detentor, tem uma obrigação contratual de entregar caixa ao titular da ação. Essa definição pura de passivo financeiro e, portanto, se ela não participar do valor residual da companhia, como é o caso dos instrumentos de patrimônio, não deve ser classificada no patrimônio líquido [...].

A KPMG e a Deloitte, em sua Sinopse Contábil & Tributária (KPMG AUDITORES INDEPENDENTES, 2011, p. 23) e em seu guia Demonstrações Financeiras de 2010 (DELOITTE TOUCHE TOHMATSU, 2011, p. 37), respectivamente, mencionam o mesmo exemplo do IAS 32, de ações preferenciais resgatáveis como instrumento passivo e não de patrimônio, caso obrigue a entidade a entregar caixa ou outros ativos em situação desfavorável.

Com este posicionamento, não há dúvidas de que, quando identificados e não classificados corretamente, tais instrumentos resgatáveis serão objeto de ressalva nos relatórios de auditoria, por desvio de princípio contábil.

Novamente, o que assusta muitas companhias com esta classificação, não é atendimento da norma em si, mas as potenciais consequências nos índices das entidades, pois não estava claro como o mercado iria recepcionar os impactos de tais reclassificações ou das ressalvas de seus auditores.

Muitas companhias que detinham estas ações resgatáveis com data determinada, com a anuência de seus acionistas não controladores, optaram por manter a classificação, anterior, no patrimônio líquido e conseqüentemente passaram a conviver com um parágrafo de ressalva em suas demonstrações. Outras companhias, entretanto, resolveram reclassificar seus ativos, no passivo e não no patrimônio líquido.

Fica corroborado, desse modo, que o mercado e as companhias compreenderam que as ações preferenciais resgatáveis (que tenham data específica de resgate) são passivos financeiros e não instrumentos de patrimônio.

2.2 Acionista não controlador

Na maioria das vezes, a intenção de um investidor, quando assume a titularidade de acionista, através de ações preferenciais resgatáveis, é o de ter uma possibilidade de saída. E esta possibilidade normalmente é determinada no momento em que os instrumentos são adquiridos. Essa categoria de investidor se enquadra como não controlador (NETO, 2012; PINHEIRO, 2012).

O acionista não controlador é aquele que não tem controle sobre a entidade, uma vez que a Lei nº 6.404/76 (BRASIL, 1976), define acionista controlador como a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que: (a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembléia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e (b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

A lei menciona ainda que: O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para

com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender (PINHEIRO, 2012).

O acionista não controlador pode participar da entidade através de ações ordinárias ou preferenciais. Usualmente, quando um investidor tem a intenção de permanecer por um período determinado como acionista da entidade, ele prefere adquirir ações preferenciais (LOPES, RODRIGUES, 2007). Cada classe específica de ações preferenciais, por exemplo: ações preferenciais classe A e classe B, tem direitos específicos.

Uma das características principais da entrada destes investidores é a de que estas ações são resgatáveis, porque os investidores realizam um desembolso inicial de caixa, obtém uma remuneração preferencial de dividendos e tem uma cláusula de saída ou resgate em uma data determinada (NETO, 2012). Esse resgate poderá ser efetuado com várias opções de cálculo do valor do instrumento, sendo a escolha da opção mais vantajosa de julgamento do detentor do instrumento resgatável.

Está criada aí a situação de entrega de caixa ou ativo da entidade em situação desfavorável à entidade, pois ela não tem gerência sobre o valor da saída e sobre a data de entrega deste caixa e, portanto, a entidade, a partir de 2010, com a entrada em vigor do CPC nº 39, tem um credor e não um acionista e deste modo, tem um instrumento passivo e não patrimonial a reconhecer (OLIVEIRA, CUNHA, 2010).

Já foram mencionados, anteriormente, dois exemplos destes investidores, os fundos de *Private Equity* e o BNDES. Estes calculam um período de maturação para seus investimentos, determinam metas de expansão e de melhoria de governança e posteriormente se retiram da entidade em uma data determinada. Desse modo, pequenas e médias companhias que têm participação destas entidades são obrigadas analisar detalhadamente seus instrumentos societários e, na maioria das vezes, irão concluir que foram emissores de instrumentos de passivo e não de patrimônio, como era a intenção inicial da busca por um investidor que não aumentasse seu nível de endividamento.

A existência de um passivo, por si só não afeta a vida da entidade, entretanto, a avaliação das companhias aos olhos dos credores, passa pela análise de índices financeiros, tais como capital de giro líquido, grau de alavancagem e grau de endividamento (NETO, 2012). Todos estes índices são calculados através das informações contábeis divulgadas da entidade e, em conjunto com outros, determinarão a capacidade da empresa em honrar seus compromissos e porque não a capacidade de

sobrevivência. Não raro, para entrada em licitações ou concorrências, o cumprimento de certos índices financeiros já está pré-determinado nos editais.

Para um correto entendimento deste tipo de instrumento, é fundamental analisar e discutir profundamente os acordos de acionistas e os estatutos sociais, pois são eles que darão suporte para o correto reconhecimento das ações preferenciais resgatáveis.

A seguir demonstram-se exemplos de dois estatutos de uma sociedade de capital fechado, que determina exatamente os direitos das classes de ações:

Exemplo 1:

[...] Art. 5º. O capital social é de [...], dividido em [...] de ações ordinárias nominativas, sem valor nominal e [...] ações preferenciais, resgatáveis, nominativas e sem valor nominal.

[...] Art. 9º. São os seguintes os direitos e vantagens atribuídos às ações preferenciais:

- (a) direito a voto;
- (b) prioridade no reembolso do capital, sem prêmio, no caso de liquidação da entidade;
- (c) conversibilidade em ações ordinárias, a qualquer tempo, a critério dos seus titulares;
- (d) direito de participar, em igualdade de condições, com as ações ordinárias, nas distribuições do lucro sobre a forma de dividendo, bonificações ou qualquer outro título, bem como nas capitalizações de lucros ou reservas [...];
- (e) direito ao recebimento do dividendo mínimo obrigatório de [...] do lucro líquido do exercício, ajustado [...];
- (f) são resgatáveis a partir de resultados do exercício social a encerrar em 2015, nos termos do artigo 10 [...]

Art.10º. As ações preferenciais serão resgatadas com recursos do fundo de resgate, criado para este fim, ao qual serão destinados [...] do lucro líquido [...]

[...] Parágrafo 1º. O valor de resgate de cada ação preferencial será um dos dois valores [...], a critério dos acionistas detentores dessa classe de ações, apurados na data do resgate [...].

Exemplo 2:

[...] Art. 6º. O capital social é de [...], dividido em [...] de ações ordinárias nominativas, sem valor nominal e [...] ações preferenciais, resgatáveis, nominativas e sem valor nominal.

[...] Art. 10º. As ações preferenciais não têm direito de voto, mas a elas será assegurado:

- (a) direito de participar do rateio do dividendo obrigatório, calculado na forma [...];
- (b) direito de participar, em igualdade de condições com as ações ordinárias [...] nos lucros sociais, sob a forma de dividendos, bonificações ou qualquer outro título;
- (c) direito de participar, em igualdade de condições com as ações ordinárias, nas capitalizações de lucros e reservada da Companhia, inclusive nos casos de reavaliação de ativo;
- (d) prioridade no reembolso do capital, sem prêmio, na proporção da sua participação no capital social, no caso de liquidação das Companhia, sendo a seguir reembolsada as ações ordinárias [...], o saldo restante, será distribuído igualmente na proporção da participação. [...]
- (e) são resgatáveis a opção do detentor das ações ordinárias; [...].

Alinhando os exemplos com a definição do IAS 32 (2008, p. 18) temos que o primeiro exemplo é um passivo financeiro, pois menciona todas as condições necessárias para esta classificação, o que pode ser observado no Quadro 1.

QUADRO 1 - Detalhamento do exemplo 1

<u>Termos do CPC 39 e IAS 32</u>	<u>Dados exemplo 1</u>
Ação preferencial que estabeleça: o resgate obrigatório pelo emitente por valor fixo ou determinável	[...] Art.10º. As ações preferenciais serão resgatadas com recursos do fundo de resgate, criado para este fim, ao qual serão destinados [...] do lucro líquido [...] [...] Parágrafo 1º. O valor de resgate de cada ação preferencial será um dos dois valores [...], a critérios dos acionistas detentores dessa classe de ações, apurados na data do resgate [...]
um uma data fixa ou determinável	(a) são resgatáveis a partir de resultados do exercício social a encerrar em 2015, nos termos do artigo 10 [...]

Fonte: Elaborado a partir do CPC 39

Já no exemplo 2, temos claramente um instrumento de patrimônio, pois somente é mencionada a opção de resgate, sem determinação de valor, data, deixando a opção de resgate nas mãos do detentor do acionista controlador, ou seja, daquele que detém as ações ordinárias.

QUADRO 2 - Detalhamento do exemplo 2

<u>Termos</u>	<u>Exemplo 2</u>
A opção do emissor de resgatar as ações em troca de caixa não atende à definição de passivo financeiro porque o emissor não possui obrigação presente de transferir ativos financeiros para os acionistas. Nesse caso, o resgate das ações ocorre a critério do emissor.	são resgatáveis a opção do detentor das ações ordinárias

Fonte: Elaborado a partir do CPC 39

Os exemplos apresentados nos Quadros 1 e 2, relativos aos direitos das classes de ações a partir de dois estatutos de uma sociedade de capital fechado, evidenciam as opções de classificação dos instrumento de passivo e de patrimônio, respectivamente.

2.3 Indicadores financeiros

A análise de demonstrações financeiras, segundo Assaf Neto (2008), tem por finalidade extrair informações das posições econômica e financeira de uma empresa e será, tão mais completa quanto mais abrangente seja o nível de informações a serem obtidas pelo seu usuário, o que levará esse a utilizar das diferentes técnicas existentes.

Para efeito de análise do impacto de adoção do IAS 32 - CPC 39 foram considerados os seguintes índices financeiros, conforme síntese efetuada por Viera e Santos (2005, p. 54-56):

(a) **Índice de Endividamento (IE):** Este índice indica, em termos percentuais, a relação existente entre os capitais de terceiros e os ativos totais da Companhia. É encontrado através da fórmula:

$$\frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}$$

Ativo Total

Segundo Weston e Brigham (2000, p.56), apud Vieira e Santos (2005, p.54-56) as empresas

utilizam capital de terceiros ou adotam a alavancagem financeira em decorrência de três importantes implicações: (i) Ao aumentar os recursos por meio das dívidas, os acionistas podem manter o controle de uma entidade com investimento limitado. (ii) Os credores esperam que o capital próprio, ou os oriundos pelo acionista controlador, proporcione uma margem de segurança; se os acionistas houvessem fornecido apenas uma pequena proporção do financiamento total, os riscos da empresa seriam assumidos principalmente por seus credores. (iii) Se a companhia ganha mais em investimentos financiados com recursos tomados de empréstimo do que paga em juros, o retorno do capital dos acionistas controladores é expandido.

(b) **Índice de Liquidez Geral (ILG):** revela se os recursos financeiros aplicados no ativo circulante e no ativo realizável a longo prazo são suficientes para honrar as obrigações totais da Companhia. É definido através da seguinte fórmula:

$$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}$$

Passivo Circulante + Passivo Não Circulante

Este índice evidencia

o quanto a Companhia dispõe de ativo circulante mais realizável a longo prazo para pagar cada unidade monetária de obrigação total. Diante de tais características, fica evidente que quanto maior for o seu valor, mais confortável será a situação financeira da empresa, uma vez que esta está demonstrando reunir capacidade financeira suficiente para fazer frente aos seus compromissos, de curto e longo prazos, assumidos com os seus credores (VIEIRA; SANTOS, 2005, p.54-56).

A partir das afirmações acima, referentes aos índices financeiros e do exposto no referencial teórico a respeito do tratamento das ações preferenciais resgatáveis como instrumento passivo, especialmente o IAS 32 e o CPC 39, verifica-se que a variável determinante na análise é a quantidade e o conseqüente valor das ações preferenciais resgatáveis em relação ao patrimônio líquido ou ativo das companhias.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Esta pesquisa, do ponto de vista da sua natureza, é aplicada, gerando conhecimentos sobre a adoção das normas internacionais, pois conforme mencionado por Silva e Menezes (2001, p. 20), visa gerar conhecimento úteis, envolvendo verdades e interesses da área econômica. Sob a ótica dos objetivos, é considerada de natureza descritiva, pois, também, como citam os mesmos autores, visa descrever as características de um determinado fenômeno ou estabelecimento de relações entre variáveis.

Em relação à abordagem do problema, Silva e Menezes (2001, p. 20) apontam que tudo pode ser quantificável, o que significa traduzir em números opiniões e informações para classificá-las. Assim, este trabalho caracteriza-se como quantitativo.

Do ponto de vista dos procedimentos técnicos, a estratégia de pesquisa é do tipo documental, para a coleta de dados, e bibliográfica, quanto ao delineamento. Para Silva e Menezes (2001, p. 21), a pesquisa bibliográfica é elaborada a partir de material já publicado, constituído principalmente de livros, artigos de periódicos e atualmente de material disponibilizado na internet. Segundo Gil (2002), a pesquisa documental vale-se de materiais que não receberam tratamento detalhado ou que podem ser reelaborados em função dos objetivos da pesquisa.

A amostra foi composta por empresas de capital aberto e fechado, com informações disponíveis no site da CVM ou em seus próprios sites. A busca foi motivada em encontrar companhias com este tipo de instrumentos em um dos dois períodos analisados com valores de grandeza de patrimônio líquido diferenciados, sendo: duas abertas com patrimônio líquido acima de R\$ 1 bilhão, duas companhias fechadas, e uma companhia aberta com patrimônio líquido inferior a R\$ 1 bilhão.

Os dados coletados foram as Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP) referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010, comparativamente a 2009. Foram coletados dados consolidados de 2010 num primeiro momento e, posteriormente, de 2009, para fins comparativos. Os dados de 2009 foram obtidos a partir das demonstrações financeiras de 2010.

Todas as companhias foram auditadas e seus relatórios de auditoria mencionaram que os saldos consolidados estavam de acordo com as normas de IFRS, inclusive para as companhias fechadas. A amostra encontra-se evidenciada no Quadro 3.

QUADRO 3 - Amostra da pesquisa

Nome fantasia	Razão Social
Vale	Vale S.A.
Telemar	Telemar Participações S.A.
Kepler Weber	Kepler Weber S.A.
Locamerica	Companhia de Locação das Americas S.A.
ISA Capital	ISA Capital do Brasil S.A.

Fonte: CVM para companhias abertas e nos próprios sites das companhias para as de capital fechado

Desse modo, foram coletados os balanços patrimoniais, as demonstrações de resultado, mutação do patrimônio líquido, fluxos de caixa e notas explicativas de empresas que possuíam ações preferenciais.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

A partir da amostra selecionada, apresentam-se os dados quanto à classificação dada pelas companhias as ações preferenciais resgatáveis, bem como o impacto nos índices financeiros de liquidez e de endividamento.

Primeiramente, apresentam-se Tabelas 1 e 2 os dados das demonstrações financeiras de 2010 e 2009, respectivamente, bem como a classificação adotada pelas companhias analisadas, referentes às ações preferenciais resgatáveis (desconsiderados os valores justos destes instrumentos para fins ilustrativos).

TABELA 1 - Dados de 2010

Razão Social	Ações Negociada em bolsa	Valor do Patrimônio Líquido - R\$ mil	Valor patrimonial das ações resgatáveis - R\$ mil	Classificação das ações preferenciais resgatáveis
Vale	Sim	116.326.864	(*)	(*)
Telemar	Sim	18.438.474	1.239.616	

Kepler Weber	Sim	268.653	3.801	Passivo
Locamerica	Não	137.294		
ISA Capital	Não	893.889	1.200.000	Patrimônio Líquido

(*) Não existe qualquer menção ao valor de ações resgatáveis em 2010.

Os valores utilizados para os dados comparativos, de 31 de dezembro de 2009, são os ajustados pela adoção das IFRS.

TABELA 2 - Dados de 2009

Companhias	Negociada em bolsa	Valor do PL - R\$ mil	Valor patrimonial das ações resgatáveis - R\$ mil
Vale	Sim	100.295.227	1.273.000
Telemar	Sim	18.590.225	1.239.616
Kepler Weber	Sim	240.287	3.558
Locameriaca	Não	15.741	110.000
ISA Capital (*)	Não	998.423	(*)

(*) Somente tem ações resgatáveis a partir de 2010.

Fonte: Elaborada a partir dos dados da pesquisa (2012)

Observa-se nas Tabelas 1 e 2 que as companhias analisadas não tiveram homogeneidade no tratamento de suas ações preferenciais resgatáveis nos períodos analisados. Um exemplo disso, pode ser visualizado na companhia ISA Capital do Brasil S.A., que em suas Demonstrações Financeiras Consolidadas de 2010, exibiu ressalva quantificada, justamente em razão da sua classificação de ações resgatáveis e das reservas de capital decorrentes no Patrimônio Líquido e não nos passivo da entidade. A ressalva dos relatórios dos auditores (CVM, 2011, p. 2):

[...] Como consequência da reestruturação da dívida efetuada no exercício de 2010, indicada na nota 25, a ISA Capital do Brasil S.A. reconheceu a emissão de ações preferenciais resgatáveis como um instrumento Patrimonial a qual, em nossa opinião, deveria ser reconhecida como instrumento financeiro Passivo, segundo as práticas contábeis adotadas no Brasil especificamente o CPC 39 aprovado pela deliberação CVM 604 de 19 de novembro de 2009 e IAS 32. Adicionalmente a ISA Capital do Brasil reconheceu a remuneração do referido instrumento como dividendo fixo cumulativo conforme prevê seu Estatuto Social e Acordo de Acionistas, e não como despesa financeira a título de juros da forma como entendemos que deveria ser. Caso a Companhia houvesse reconhecido a referida emissão de ações como instrumento financeiro Passivo, o Patrimônio Líquido em 31 de dezembro de 2010 seria diminuído em R\$1.200.000 passando de R\$2.093.889 para R\$893.889 e o Passivo seria aumentado nesse mesmo montante, passando de R\$421.696 para R\$1.621.696. Adicionalmente, caso a mencionada remuneração tivesse sido reconhecida

como despesa financeira e não como dividendo, o prejuízo do exercício findo em 31 de dezembro de 2010 seria incrementado em R\$107.637, líquido dos efeitos tributários, passando de (R\$104.534) para (R\$ 212.271). Porém a forma de contabilização adotada pela Companhia não modificou sua situação Patrimonial apresentada em 31 de dezembro de 2010. [...]

Já a Kepler Weber S.A. em suas demonstrações financeiras consolidadas de 2010 (CVM, 2011, p. 128), reclassificou suas ações preferenciais resgatáveis classe “B”, bem como a reserva especial para resgate de ações no passivo e não no patrimônio líquido.

Em todas as cinco demonstrações financeiras, foram encontradas evidências, principalmente pela afirmação das companhias ou de seus auditores que as ações preferenciais resgatáveis, mencionadas nas demonstrações financeiras, foram assim classificadas por análise e conclusão quanto a sua natureza passiva.

Na sequência, a partir dos dados, foram calculados os indicadores de endividamento e de liquidez para as companhias. Caso os dados não estivessem de acordo com as normas internacionais e mencionados no relatório dos auditores, foram efetuados ajustes visando expressar a mesma uniformidade para todas as cinco demonstrações analisadas. Este caso ocorreu para a ISA Capital, onde os dados da ressalva foram levados em consideração para adequar as demonstrações.

Apresentam-se na Tabela 3 os indicadores de endividamento calculados a partir das demonstrações financeiras das companhias.

TABELA 3 - Índice de endividamento, considerando a classificação das ações preferenciais

Nome fantasia	2010		2009	
	No Patrimônio Líquido (*)	No passivo (**)	No Patrimônio Líquido (*)	No passivo (**)
Vale	45,8%	45,8%	42,9%	43,6%
Telemar	74,2%	75,8%	73,7%	75,3%
Kepler Weber	50,6%	51,3%	53,1%	53,7%
Locamerica	81,1%	81,1%	73,2%	96,6%
ISA Capital	72,3%	88,2%	85,5%	85,5%

(*) A classificação no Patrimônio Líquido é anterior a adoção das novas normas

(**) Classificação no passivo, conforme IAS 32/CPC 39

Fonte: Elaborada a partir dos dados da pesquisa (2012)

Na Tabela 3, verificamos que quanto menor o ativo e quanto maior o passivo, e a consequente alocação das ações resgatáveis como passivo ou não, maior o impacto no índice de endividamento, aumentando o índice. Conforme comentado no referencial teórico, altos níveis de endividamento trazem dúvidas quanto à capacidade segura de manter a continuidade das operações.

Nas três empresas de capital aberto, a variação no índice é baixa, porque o valor das ações resgatáveis é pouco significativo em relação ao passivo dessas Companhias, permanecendo entre 0 até 2%. Entretanto, nas empresas de capital fechado (conforme a existência do instrumento resgatável), verifica-se que o impacto é relevante, alterando significativamente o índice. Apresenta-se na Tabela 4 os indicadores de liquidez apurados.

TABELA 4 - Índice de Liquidez, considerando a classificação das ações preferenciais

Nome fantasia	2010		2009	
	No Patrimônio Líquido (*)	No passivo (**)	No Patrimônio Líquido (*)	No passivo (**)
Vale	0,63	0,63	0,63	0,62
Telemar	0,63	0,61	0,57	0,55
Kepler Weber	1,23	1,21	1,12	1,10
Locamérica	0,33	0,33	0,30	0,23
ISA Capital	1,33	1,09	1,11	1,11

(*) A classificação no Patrimônio Líquido é anterior a adoção das novas normas

(**) Classificação no passivo, conforme IAS32/CPC 39

Fonte: Elaborada a partir dos dados da pesquisa (2012)

Na Tabela 4 verifica-se que quanto maior o valor das ações resgatáveis, menor será o índice, pois demonstra que temos menos ativos disponíveis para liquidar os passivos. Os efeitos mais perceptíveis ocorreram nas empresas de capital fechado. Quando da existência deste instrumento em 2009 na Locamérica a diferença é de 23%, ou seja, para esta companhia a classificação no passivo trouxe um impacto perverso. Através das Demonstrações Financeiras Companhia de Locação das Américas S.A. de 31 de dezembro de 2010 (CVM, 2011, p. 84), apurou-se que foram tomadas medidas, retirada da cláusula de resgate do acordo de acionistas.

Já ISA Capital, o alto grau de endividamento observado em 2009, mesmo sem a existência da figura das ações preferenciais resgatáveis, levou os acionistas da companhia a uma reestruturação, de

modo que duas instituições financeiras passaram suas acionistas. O mesmo acontece sob a ótica do índice de liquidez, que melhora significativamente com a classificação das ações no patrimônio líquido.

Conforme já mencionado anteriormente, a ISA Capital optou por não efetuar a reclassificação destes instrumentos no passivo. Desse modo, as demonstrações foram ressalvadas pelos seus auditores. Assim com outras companhias de capital fechado, cujas demonstrações foram consultadas, mas não foram objeto de análise detalhada, optaram por conviver com a ressalva e prestar esclarecimentos, ao invés de prejudicar o índice.

Muitas instituições financeiras optam por efetuar as reclassificações dos dados financeiros, quando da análise da capacidade da companhia em honrar suas dívidas. Entretanto em muitas situações, são apenas solicitadas as demonstrações e não as demonstrações financeiras auditadas. Nestes casos, se a companhia propositalmente, ou por desconhecimento, pode estar sendo beneficiada com taxas menores ou uma maior gama de recursos. Já nas grandes companhias, tal situação já é mais complexa, pois a CVM, como órgão regulador, e o mercado como investidor, não verá com bons olhos a falta da classificação adequada.

Além dos itens já mencionados, quando da conclusão de que as ações preferenciais resgatáveis (com data determinada de resgate) são um instrumento financeiro passivo, não só o reconhecimento como instrumento da dívida se faz necessário. Temos pelos menos duas consequências adicionais, tais como: impactos no lucro diluído por ação e no reconhecimento do valor justo destes instrumentos, pela sua classificação no passivo. Este último é variável conforme a forma de resgate estipulada nos estatutos e acordos de acionistas.

Analisando o que menciona o CPC nº 41 (2010, p. 5), temos que diluição é:

a redução no lucro por ação ou o aumento no prejuízo por ação resultante do pressuposto de que os instrumentos conversíveis sejam convertidos, de que as opções ou os bônus de subscrição sejam exercidos ou de que sejam emitidas ações após satisfação das condições especificadas.

A companhia deve calcular as quantias relativas ao resultado diluído por ação para o lucro ou o prejuízo atribuível aos titulares de capital próprio ordinário da companhia. Consequentemente, se o instrumento tiver uma classificação diferente da do patrimônio líquido, terá seu valor será afetado.

Além disso, quando a ação resgatável se torna um instrumento passivo, terá que se determinar seu valor justo. Conforme mencionado no IAS 32 (2010, p. 35), os efeitos dos juros e outros encargos

financeiros deve ocorrer em contrapartida do resultado do exercício. Nos balanços consultados, verificamos que quando da adoção inicial das novas normas, ocorrem também efeitos no resultado do exercício, pelo reconhecimento dos efeitos de variação do valor justo dos instrumentos, bem como os efeitos de imposto de renda diferido.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A introdução no mercado brasileiro, das normas internacionais de contabilidade (IFRS), e a adoção de forma obrigatória para as instituições financeiras, companhias abertas e seguradoras, por seus órgãos reguladores, bem como a adoção dos CPC 15 a 40, no ano de 2010, foram um marco no que tange a convergência das práticas contábeis adotadas no Brasil às normas internacionais.

Nesse contexto, este trabalho buscou tratar do instrumento financeiro: ações preferenciais resgatáveis, bem como os impactos da adoção inicial nas demonstrações financeiras e nos seus índices, através de pesquisa de dados coletados de algumas companhias que de alguma forma mencionaram a existência destes instrumentos. Miranda (2008, p. 23) e Oliveira e Cunha (2010, p. 8) já mencionam, em seus estudos, que os índices financeiros das companhias são potencialmente afetados pela adoção do IAS 32.

Analisando os dados de cinco companhias, abertas e fechadas, verificamos que em todas as demonstrações o assunto ações preferenciais resgatáveis foram tratadas, e apenas uma (fechada) não procedeu adequadamente às reclassificações necessárias, corroborando assim o entendimento que o termo ação preferencial resgatável gera necessidade de atenção redobrada na análise dos instrumentos societários e normalmente levam à classificação como passivo financeiro.

Ainda em relação aos dados analisados, coincidentemente ou não, mas pelo menos na amostra, os maiores impactos ocorreram nas companhias fechadas, onde, normalmente são menores os valores das ações preferenciais resgatáveis em relação aos demais passivos da entidade ou em relação ao patrimônio líquido.

É fundamental, portanto, analisar, entender e discutir com os acionistas os documentos societários pertinentes, e assim determinar não só a classe das ações e os seus direitos, mas para

captar a essência e o objetivo do instrumento e assim efetuar corretamente seus reconhecimento e mensuração.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços, um enfoque econômico-financeiro**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

BRASIL. Presidência da República. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm>. Acesso em: 20 jul.2010.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Demonstrações Financeiras Padronizadas. Dados das Companhias Abertas. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 20 jul. 2011.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC nº 39: Instrumentos financeiros: Apresentação**. Brasília, 2008. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC_39.pdf>. Acesso em: 20 jul. 2011.

_____. **Pronunciamento Técnico CPC nº 41: Resultado por Ação: Apresentação**. Brasília, 2010. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC_41.pdf>. Acesso em: 20 jul. 2011.

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU. **Demonstrações Financeiras de 2010**: as novas etapas da Grande jornada Contábil, São Paulo, 2011. Disponível em: <<http://www.deloitte.com/assets/Dcom-Brazil/Local%20Assets/Documents/Servi%C3%A7os/Atua%C3%A7%C3%A3o%20multidisciplinar/IFRSs/Guia%20Demonstracoes%20financeiras%20Exercicio%202010.pdf>>. Acesso em: 20 jul. 2011.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 2002.

IUDÍCIBUS, S. *et al.* **Manual de Contabilidade Societária**. São Paulo: Atlas, 2010.

INTERNATIONAL ACCOUNTING FINANANCIAL BOARD. **Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRSs)**. Traduzido por IBRACON. São Paulo, Ed. International Accouting Standards Committee Foundation (IASCF), 2008. v. 2.

KPMG AUDITORES INDEPENDENTES, **Sinopse Contábil & Tributária 2010**. São Paulo, 2011. Disponível em: <http://www.kpmg.com/br/pt/estudos_analises/artigose_publicacoes/paginas/audit_sinopsecontabil10.aspx>. Acesso em: 25 jul 2011.

LOPES, A..B; GALDI, F.C; LIMA, I.S. **Manual de contabilidade e tributação de instrumentos financeiros derivativos**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2011.

LOPES, P. T.; RODRIGUES, L.L. *Accounting for financial instruments: an analysis the determinants of disclosure in the Portuguese stock exchange*. **The International Journal of Accounting**, v. 42, p. 25-56, 2007.

MACKENZIE, Bruce; COETSEE, Danie; NJIKIZANA, Tapiwa; CHAMBOKO, Raymond; COLYVAS, Blaise; HANEKOM, Brandon. **IFRS 2012: Introdução e Aplicação**. Editora: Bookman, Porto Alegre, 2013.

MARQUES, T. O; SCHULTZ, C. A. **Variáveis que influenciam o nível de evidenciação dos instrumentos financeiros das companhias do setor da construção civil**. Anais do 12º Congresso USP de Contabilidade e Controladoria. São Paulo, 2012.

MIRANDA, V. L. **Impacto da adoção das IFRS (International Financial Reporting Standard) em indicadores economico-financeiros de bancos de alguns países da União Européia**. Dissertação apresentada ao Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2008. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/>>. Acesso em: 25 jul. 2011.

NABIL, A.; MOURAD, P. **IFRS Normas Internacionais de Contabilidade para Instrumentos Financeiros IAS 21, IAS 39 e IFRS 7**. Ed. São Paulo: Atlas, 2010.

NETO, Alexandre Assaf. **Mercado Financeiro**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

OLIVEIRA, M.A.S.; CUNHA, J.V.A. **IAS 32 e as ações preferenciais: análise da adoção do Pronunciamento no. 39 do CPC**. São Paulo, Cid. Universitária 1-14. Setembro 2010. Disponível em: <<http://www.ead.fea.usp/semead/13semead/resultado/trabalhosPDF/941.pdf>>. Acesso em: 20 jul. 2011.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de Capitais**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

PRICEWATERHOUSECOOPERS BRASIL. **Guia 2010/2011: Demonstrações Financeiras e Sinopse Legislativa**. São Paulo, 2010. Disponível em: <<http://www.pwc.com/br/pt/publicacoes/guia-demonstracoes-financeiras>>. Acesso em: 20 jun. 2011.

SILVA, E. L.; MENEZES, E. M. **Metodologia da Pesquisa e Elaboração de Dissertação**.3. ed. Florianópolis: Laboratório de Ensino a Distância da UFSC, 2011.

VIEIRA, R.H.P.V; SANTOS, M.M.C. **Análise das Demonstrações Financeiras Através de Índices Financeiros**, Caruaru, v. 2, n. 01, p. 50–60, jan./jun. 2005. Disponível em: <<http://veredas.favip.edu.br/index.php/veredas/article/viewPDFInterstitial/32/30>>. Acesso em: 27 jul. 2011.