

TRATAMENTO CONTABILÍSTICO DAS OBRIGAÇÕES COM "WARRANTS": MODELO ACTUAL E NOVOS DESENVOLVIMENTOS

Lúcia Maria Portela de Lima Rodrigues
Universidade do Minho

As obrigações com "warrants" são instrumentos compostos, quer na perspectiva da entidade emitente (porque contêm simultaneamente componentes de dívida e de capital), quer na perspectiva da entidade detentora (porque são instrumentos financeiros primários com um derivado embutido). Apesar das suas características económico-financeiras peculiares, o modelo contabilístico actual consagra-lhe um tratamento idêntico ao das obrigações clássicas. Na verdade, ao nível da entidade emitente, o compromisso respeitante à obrigação de vir a ter de emitir acções não é reconhecido no balanço e, ao nível da entidade detentora não se reconhece o correspondente direito do obrigacionista de subscrever as correspondentes acções. Contudo, na actualidade as demonstrações financeiras, e particularmente o Balanço, têm vindo a configurar-se numa concepção mais económica, registando todas as situações que representam uma alteração patrimonial futura ou que contribuem para a consecução da imagem verdadeira e apropriada da empresa. Como consequência, nos últimos anos temos vindo a assistir à elaboração de normas por parte dos principais organismos de normalização contabilística que pretendem atender mais às características definidoras do instrumento financeiro em consideração.

Bonds with warrants are compound financial instruments both in the perspective of the issuing entity and in the perspective of the holding entity. Despite its specific economic and financial characteristics, the present accounting model gives them a treatment identical to the one it gives to classic bonds. As a matter of fact, at the level of the issuing entity, the commitment to issue equities is not recognised in the balance sheet, as well as at the level of the holding entity it is not recognised the right to subscribe the above referred equities. Nevertheless, nowadays the financial statements, and in special the balance sheet, have been adopting a more economic configuration, registering all the situations that in the future might represent a change in the firm's financial position, or contribute to a more precise and appropriate image of the enterprise. Thus, in the last years we have been observing the publication of standards by the major accounting standard setters in order to better consider the characteristics of these financial instruments.

PALAVRAS CHAVE: obrigações com "warrants"; reconhecimento e medida (actual e novos desenvolvimentos); entidade emitente; entidade detentora

KEY WORDS: bonds with warrants; recognition and measurement (present accounting and new development); issuing entity; holding entity

1. INTRODUÇÃO

As obrigações com "warrants", também designadas por obrigações com direito de subscrição de acções, surgiram em Portugal em 1988, com o Decreto-lei nº 229-B/88 de 4 de Julho. Contudo, não foram objecto de qualquer atenção por parte do Plano Oficial de Contabilidade de 1989 (POC89) e da Comissão de Normalização Contabilística (CNC). Numa época em que assistimos a uma crescente utilização em Portugal deste tipo de obrigações, importa tentar perceber este tipo de instrumento financeiro e os problemas contabilísticos que levanta. Este estudo torna-se ainda mais pertinente se pensarmos que actualmente os principais organismos normalizadores se encontram a propor uma adequada contabilização dos instrumentos financeiros (primários e derivados).

Assim, após abordarmos as características gerais deste tipo de instrumento financeiro, reflectiremos sobre o tratamento contabilístico das obrigações com "warrants", na perspectiva da entidade emitente e na perspectiva da entidade detentora; esta reflexão será feita numa primeira fase de acordo com o modelo contabilístico actual e numa segunda fase de acordo com os novos desenvolvimentos contabilísticos nesta matéria. Por fim, traçaremos as principais conclusões.

2. CARACTERÍSTICAS GERAIS DAS OBRIGAÇÕES COM "WARRANTS"

As obrigações com "warrants" são um instrumento financeiro com as mesmas características das obrigações tradicionais, possuindo, como característica diferenciadora, um "warrant" associado, isto é, o direito de adquirir acções da empresa que o emite ou de empresa do mesmo grupo, segundo condições pré-definidas e durante um certo período de tempo.

A conversão do "warrant" faz-se de acordo com as condições fixadas no momento da emissão, durante um certo período de tempo, com um pré-aviso e mediante o pagamento do preço de conversão ou preço de exercício. Este preço a que o detentor do "warrant" pode exercer o seu direito deve ser ajustado face a qualquer aumento de capital por incorporação de reservas ou alteração do valor nominal das acções. Ou seja, se entretanto ocorrer um aumento de capital para o dobro por incorporação de reservas, ou o valor nominal das acções for reduzido para metade, o novo preço de conversão do "warrant" será reduzido para metade do anterior.

O "warrant" é normalmente destacável da obrigação para poder ser livremente transaccionado no mercado secundário, independentemente desta, como qualquer outro valor mobiliário. Embora o detentor do "warrant" seja um potencial accionista da empresa, não usufrui de direito de voto, nem de direito a dividendos. O custo implícito do "warrant" para quem compra este tipo de obrigações é uma taxa de juro mais baixa nas obrigações. O benefício esperado calcula-se pela possibilidade de adquirir acções, durante um lapso de tempo considerável, a um preço inferior à cotação destas em bolsa.

O detentor dos "warrants" fica com a opção (isto é, com o direito mas não com a obrigação) de os converter em acções e fá-lo-á quando lhe é mais barato obter as acções por essa forma do que pela sua compra em bolsa. Isto significa que deter um "warrant" é muito semelhante a possuir uma opção de compra de acções²⁵²: o seu detentor pode optar pelo seu exercício, pela sua venda em bolsa, ou pelo seu abandono.

Para a empresa emitente, as obrigações com "warrants" representam quer um meio de obter capitais alheios em condições mais vantajosas do que as possíveis através da emissão de obrigações tradicionais, quer uma forma de postecipar a emissão de acções, nomeadamente em casos em que o mercado accionista se manifeste depressivo. O empréstimo obrigacionista torna-se vantajoso para a empresa emitente se a redução na taxa de cupão compensar a eventual perda de capitais próprios que obteria num vulgar aumento de capital que se realizasse no momento do exercício dos "warrants".

3. AS OBRIGAÇÕES COM "WARRANTS" EM PORTUGAL

Uma das primeiras empresas a emitir obrigações com "warrants" em Portugal " foi o Banco Comercial de Macau, em 1990. Cada obrigação era acompanhada por um "warrant", livremente transaccionável nos termos da lei geral e independentemente daquela, destacável da obrigação e que dava o direito de subscrever uma acção do Banco Comercial de Macau, ao preço de 3 000\$00, no período de 1 de Julho de 1992 a 30 de Junho de 1993.

No decurso do exercício de 1996, a EFACEC procedeu também à emissão ao par de 4 500 000 obrigações com "warrant" com o valor nominal de 1000 escudos cada uma. A cada obrigação estava associado um "warrant" que podia ser exercido, em períodos pré-determinados, até Dezembro de 1999. O exercício desse direito era feito na proporção de uma acção por cada três "warrants", ao preço de 1066\$00 cada uma.

Mais recentemente, em Dezembro de 1997, a SONAE INDÚSTRIA, SGPS, S.A., emitiu 8 000 000 obrigações, com valor nominal de 1000\$00 cada uma, ao par, por subscrição pública reservada aos accionistas. A cada obrigação foi atribuído um direito de subscrição ("warrant") de 4 acções da SONAE INDÚSTRIA, com valor nominal de 1000\$00 cada, ao preço unitário de 1924\$00. Os "warrants" poderão ser exercidos nos meses de Maio a Novembro de cada ano após a data de vencimento do primeiro cupão (2 de Setembro de 1998) e até à data de vencimento do sexto cupão (2 de Março de 2001).

²⁵² Peixoto, João Paulo, "Opções em Portugal- um primeiro ensaio", Dissertação para a obtenção do grau de Mestre em Gestão de Empresas, Universidade do Porto, Instituto Superior de Estudos Empresariais, 1993, p.103.

4. TRATAMENTO CONTABILÍSTICO DAS OBRIGAÇÕES COM "WARRANTS": MODELO ACTUAL

4.1. Perspectiva da entidade emitente

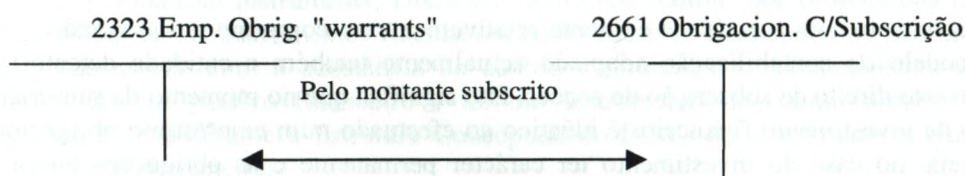
A entidade emitente dos empréstimos obrigacionistas terá de considerar várias fases na sua contabilização: emissão, subscrição, liberação, reconhecimento dos juros, reembolso e exercício dos direitos de subscrição ou "warrants". Apenas destacaremos aqui a subscrição das obrigações e o exercício dos direitos de subscrição, por serem os aspectos mais específicos a este tipo de obrigações.

4.1.1. Subscrição

O POC deixa ao critério da empresa o registo ou não da emissão e da subscrição das obrigações, durante o período de subscrição. Considerando-se dispensável o registo da emissão²⁵³, no momento da subscrição desde logo se coloca a questão de sabermos em que sub-conta iremos lançar o valor nominal do empréstimo contraído. O POC89 prevê sub-contas específicas para os empréstimos obrigacionistas convertíveis (2321) e não convertíveis (2322). Esta classificação dicotómica leva-nos à conclusão de que qualquer empréstimo obrigacionista ou é convertível (as obrigações são convertidas em acções) ou não é convertível (as obrigações não são convertidas em acções). Contudo, apesar de neste tipo de empréstimo, as obrigações não se converterem em acções (e por isso, não se poderem considerar em 2321), não se devem confundir com os empréstimos obrigacionistas tradicionais. A verdade é que têm uma natureza híbrida,²⁵⁴ como os empréstimos convertíveis, porque dão também acesso ao capital da empresa, já que os "warrants" permitem ao obrigacionista transformar-se também em accionista. As obrigações com "warrants" designam-se muitas vezes por instrumentos financeiros compostos²⁵⁵ por conterem, simultaneamente, componentes de dívida (as obrigações) e de capital (os "warrants"). Neste sentido, e dada a especificidade deste tipo de empréstimo obrigacionista, parece-nos correcto abrir uma nova sub-conta de 232:

- 23 Empréstimos obtidos
- 232 Empréstimos por obrigações
- 2323 Com direito de subscrição de acções.

Assim, admitindo que as obrigações foram integralmente subscritas ao par²⁵⁶ teremos, pela subscrição do empréstimo obrigacionista com "warrants", o seguinte lançamento:



²⁵³ À semelhança do que acontece com as acções, a maior parte dos tratadistas considera dispensável o registo autonomizado da emissão das obrigações. Veja-se, por exemplo, Gonçalves da Silva e Esteves Pereira, "Contabilidade das Sociedades", 10ª edição, Plátano Editora 1996, pp.249 e seguintes, que inclui no mesmo lançamento a emissão e subscrição.

²⁵⁴ As obrigações com "warrant" e as obrigações convertíveis pertencem ambas ao grupo dos instrumentos financeiros de natureza híbrida e ambas apenas podem ser emitidas por empresas portuguesas cujas acções estejam cotadas em bolsa.

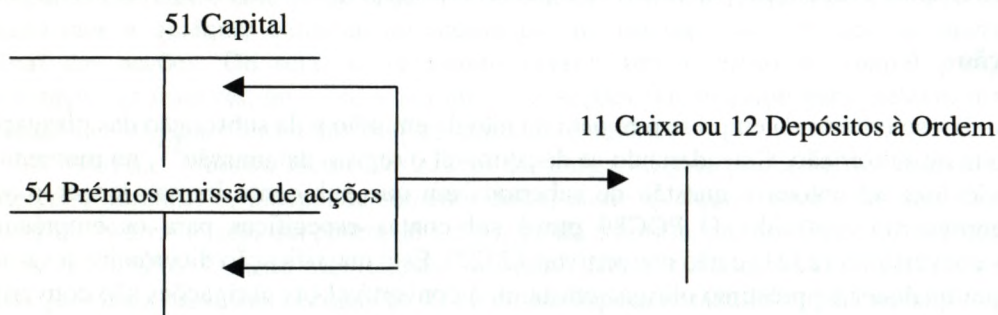
²⁵⁵ Outra razão para serem consideradas como instrumentos financeiros compostos tem a ver com o facto de serem um instrumento financeiro primário com um derivado incluído.

²⁵⁶ Para não complicarmos a análise os casos de:

- emissões não integralmente subscritas;
 - subscrição excessiva (necessidade de proceder a rateio);
 - emissões com prémio (acima do par);
 - e emissões com desconto ou prémio de reembolso
- não serão contemplados.

4.1.2. Exercício dos direitos de subscrição ou "warrants":

No momento em que os "warrants" são exercidos a empresa emitente terá de proceder de forma idêntica a um vulgar aumento de capital. Em termos contabilísticos, a conta "51 Capital" será creditada pelo valor nominal das novas acções emitidas, a conta "54 Prémios de emissão de acções" será creditada pelo prémio de emissão (se o preço de exercício for superior ao valor nominal das acções), tendo o total destes créditos contrapartida num débito em disponibilidades.



Assim, no modelo contabilístico actual, a emissão de um empréstimo obrigacionista com "warrants" tem um tratamento contabilístico que é em tudo idêntico a um empréstimo obrigacionista clássico, apenas havendo que registar os aumentos de capital no momento do exercício dos "warrants". O compromisso assumido pela empresa emitente, no momento da emissão do empréstimo obrigacionista, respeitante ao direito de subscrição de acções ao preço de exercício dos "warrants", não é registado no balanço, sendo apenas mencionado no Anexo.

4.2. Perspectiva da entidade detentora

Como fizemos quando tratamos a entidade emitente, também apenas destacaremos aqui a subscrição ou compra das obrigações e o exercício dos direitos de subscrição, por serem os únicos aspectos específicos a este tipo de obrigações.

4.2.1 Subscrição

Tal como acontecia com a entidade emitente relativamente ao compromisso assumido com os "warrants", no modelo de contabilização adoptado actualmente também a entidade detentora não regista no balanço este direito de subscrição de acções. Isto significa que no momento da subscrição, o registo deste tipo de investimento financeiro é idêntico ao efectuado num empréstimo obrigacionista tradicional. Ou seja, no caso do investimento ter carácter permanente e as obrigações terem sido emitidas ao par²⁵⁷, haverá que debitar a conta 412 "Investimentos financeiros - Obrigações e títulos de participação" por contrapartida de 265 "Outros devedores e credores - Credores por subscrições não liberadas" pelo valor nominal das obrigações subscritas. No caso das obrigações serem consideradas como um investimento financeiro temporário a conta a debitar será 152 "Títulos negociáveis - obrigações e títulos de participação".

²⁵⁷ No caso em que as obrigações são transaccionadas por uma importância superior (com prémio) ou inferior (com desconto) ao valor nominal, dado que na data de vencimento serão reembolsadas pelo valor nominal, de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites, o prémio ou desconto devem ser amortizados ao longo da vida do empréstimo. Esta amortização tem dois objectivos:

1. corrigir os juros anuais recebidos: no caso de prémio os juros efectivamente recebidos são iguais aos juros anuais nominais menos amortização anual do prémio; no caso de desconto os juros efectivamente recebidos são iguais aos juros anuais nominais mais amortização anual do desconto;
 2. fazer com que, no momento do reembolso, o valor actual das obrigações coincida com o seu valor nominal.
- Para um maior desenvolvimento neste assunto ver, por favor, Gonçalves da Silva e Esteves Pereira, "Contabilidade das Sociedades", Plátano Editora.

Relativamente ao derivado, ao activo contingente detido, o "warrant", o modelo contabilístico actual não o regista no balanço, mas apenas faz menção no Anexo.

4.2.2. Exercício dos "warrants"

A partir do momento em que o detentor dos "warrants" decide exercê-los, ficará na posse de um conjunto de acções que serão registadas ao preço ajustado, o preço de exercício dos "warrants". A contabilização deste activo far-se-á, como já sabemos, de acordo com a intenção da gestão, isto é:

- Se o objectivo é realizar mais-valias mais rapidamente com a sua alienação no mercado de capitais, deverão ser registadas em 151 "Erros negativos - Acções";
- Se pelo contrário, o objectivo é participar no capital da empresa participada e deter as acções a médio e longo prazo, então deverão ser registadas na conta 411 "Investimentos financeiros - Partes de capital".

5. O TRATAMENTO CONTABILÍSTICO PROPOSTO PELOS PRINCIPAIS ORGANISMOS INTERNACIONAIS DE NORMALIZAÇÃO

Actualmente, e como vimos anteriormente, o compromisso resultante para a empresa pelo facto de ter emitido os "warrants" e o activo contingente resultante para o detentor registam-se no Anexo. Contudo, hoje em dia começa a questionar-se se será suficiente, já que tais compromissos e direitos não são medidos.

Na sua norma sobre derivados, o FASB²⁰⁴ concluiu já que todos os instrumentos derivados deverão ser reconhecidos no balanço e medidos pelo justo valor e acredita que a maior parte, senão a totalidade, dos instrumentos financeiros deverão ser considerados no Balanço ao justo valor, logo que os problemas conceptuais e de medida forem resolvidos. A necessidade de informar sobre os justos valores dos instrumentos financeiros está a tornar-se mais urgente nos últimos anos devido ao crescimento, em valor e em importância, dos instrumentos financeiros e à crescente confiança (e relevância) na utilização dos justos valores para medir aqueles instrumentos.

5.1. Entidade emitente

Em Junho de 1995, o International Accounting Standards Committee (IASC) emitiu a norma nº 32 (IAS 32) "Financial Instruments: Disclosure and Presentation" que proporciona novas orientações para classificar certos instrumentos financeiros como passivos financeiros ou instrumentos de capital próprio, "de acordo com a substância do acordo contratual no reconhecimento inicial e com as definições de um passivo financeiro e de um instrumento de capital próprio"²⁰⁵. Estas novas orientações têm subjacente a Estrutura Conceptual do IASC, de acordo com a qual um passivo se define da seguinte maneira:

"Um passivo é uma obrigação presente da empresa resultante de acontecimentos passados, da liquidação da qual se espera que resulte um saqueio de recursos da empresa incorporando benefícios económicos." (IASC, "Estrutura Conceptual para a Preparação das Demonstrações Financeiras", Julho de 1989, §49-31)

Nesta Norma Conceptual o capital próprio é definido como "a interesse residual dos activos da empresa depois de deduzir todos os seus passivos" (§ 49-c1).

A classificação do instrumento financeiro faz-se na base de uma avaliação da sua substância quando seja reconhecido pela primeira vez, mantendo essa classificação só que esse instrumento financeiro seja retirado do balanço.

De acordo com os §§ 20 e 21 da IAS 32 um instrumento financeiro deve classificar-se como um passivo financeiro ou como capital próprio se existir ou não, respectivamente, uma obrigação contratual do emitente para entregar ao detentor que detém ou um outro activo financeiro, que seja

²⁰⁴ SFAS 133 "Accounting for Derivatives and Similar Financial Instruments and for Hedging Activities", Junho de 1998.

²⁰⁵ § 18 da IAS 32.

trocar um outro instrumento financeiro com o detentor em condições que sejam potencialmente desfavoráveis ao emitente.

Eventualmente, como é o caso que estamos a tratar, podemos estar na presença de um instrumento financeiro composto, ou seja, um instrumento que contenha quer um passivo, quer um elemento de capital próprio. Neste caso, e de acordo com os §§ 23 e 24 da IAS 32, os elementos de passivo e de capital próprio criados por um instrumento financeiro isolado deverão ser apresentados no balanço de forma separada. O IASC considera que a "posição financeira do emitente é mais fidedignamente representada pela apresentação separada de componentes do passivo e capital próprio contidos num instrumento de acordo com a sua natureza" (§24 da IAS 32). Esta posição é também defendida pelo Accounting Standards Board (ASB) do Reino Unido²⁶⁰ desde que tanto as obrigações como os "warrants" possam ser transaccionados de forma independente, como é característico neste tipo de instrumento financeiro.

Quando a empresa emite "warrants" fica obrigada a emitir acções a um preço pré-fixado, se o seu detentor o exigir. Nestas circunstâncias, e atendendo à estrutura conceptual, os "warrants" devem ser registados nos capitais próprios. Assim, no registo da subscrição haverá que separar os elementos de passivo e capital próprio criados pela emissão de um empréstimo obrigacionista com "warrants", mantendo-se esta classificação até que o instrumento financeiro seja removido do balanço.

5.1.1. Subscrição

A quantia a registar como um passivo financeiro é determinada pelo desconto²⁶¹, para este momento, dos pagamentos futuros de juro e do capital à taxa prevalecente do mercado de um passivo semelhante que não tenha uma componente de capital próprio associado. O valor a registar como capital próprio, a que correspondem os "warrants", pode ser obtido de duas maneiras (§§28 e 29 da IAS 32):

- a) pela diferença entre o montante subscrito e recebido pela emissão das obrigações com "warrants" e a quantia registada como passivo financeiro;
- b) determinar o valor da opção de subscrição de acções através de um modelo de avaliação de opções²⁶², ou por referência ao justo valor de uma opção semelhante, se existir. Neste caso, o valor determinado para cada componente (passivo e capital próprio) é ajustado numa base prorata até que a soma das duas componentes iguale o produto da emissão das obrigações.

De acordo com o § A23 da IAS 32, o "warrant" é uma opção e, como tal, o seu justo valor na data de emissão do empréstimo obrigacionista compreende o seu valor temporal e o seu valor intrínseco. O valor intrínseco, se o houver²⁶³, é o excesso entre o justo valor das acções da entidade emitente e o preço de exercício dos "warrants". O valor temporal é a diferença entre o justo valor dos "warrants" e o seu valor intrínseco e traduz a probabilidade de o valor intrínseco do "warrant" vir a aumentar antes do seu vencimento ou da sua extinção devido à volatilidade futura no justo valor das acções da entidade emitente.

Como se pode concluir, em qualquer dos métodos, a soma das quantias atribuídas às componentes do passivo e do capital próprio no reconhecimento inicial é sempre igual ao produto da

²⁶⁰ ASB, FRS 4 "Capital Instruments", Dezembro de 1993, § 22. Ao contrário, os empréstimos obrigacionistas convertíveis, de acordo com o § 26 desta norma, devem ser registados apenas como passivos. Esta posição é contrária à expressa nos §§ 25 e 29 da IAS 32 do IASC que defende a separação das duas componentes nos empréstimos obrigacionistas convertíveis. O FASB tem vindo a defender uma posição idêntica à do IASC e considera que desde que a opção de conversão seja indexada ao justo valor dos capitais próprios da empresa emitente se deverá considerar esta opção como capital próprio.

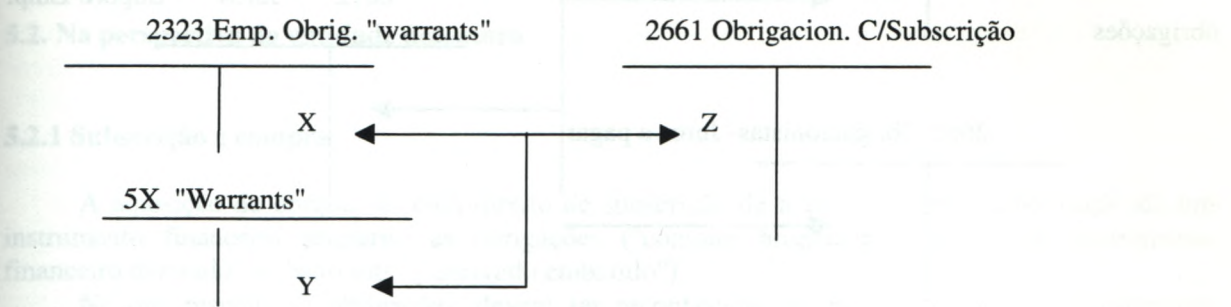
²⁶¹ O FASB publicou em Junho de 1997 um "Exposure Draft" para uma futura Declaração Conceptual intitulada "Using Cash Flows Information in Accounting Measurements", que visa fornecer os princípios gerais para a utilização do valor actual, fornecendo também o entendimento geral dos objectivos do valor actual nas medidas contabilísticas. No mesmo sentido, o IASC acrescentou à sua agenda, em Abril de 1998, o projecto "Discounting".

²⁶² "Há uma quantidade grande de modelos disponíveis, dos quais o modelo Black-Sholes é um dos mais conhecidos, tendo cada um uma quantidade de variantes" § A24 da IAS 32.

²⁶³ Em geral, não existe, porque no momento da emissão o preço de exercício dos "warrants" tende a ser superior ao preço de mercado das acções da sociedade.

emissão do empréstimo obrigacionista, o que significa que não surge qualquer ganho ou perda no reconhecimento e apresentação em separado das componentes do instrumento (§ 28 da IAS 32).

Assim, utilizando a metodologia evidenciada em a), por ser mais simples²⁶⁴, para medir o justo valor do empréstimo obrigacionista com "warrants" teríamos:



Em que:

X= valor actual dos fluxos de pagamentos futuros de juros e do capital à taxa prevalecente no mercado de um passivo semelhante que não tenha um componente de capital próprio associado;

Z= Produto da emissão do empréstimo obrigacionista (valor subscrito);

Y=Z-X, ou seja, é a diferença entre o produto da emissão do empréstimo obrigacionista e o justo valor do passivo.

5.1.2. Medida subsequente ao reconhecimento inicial

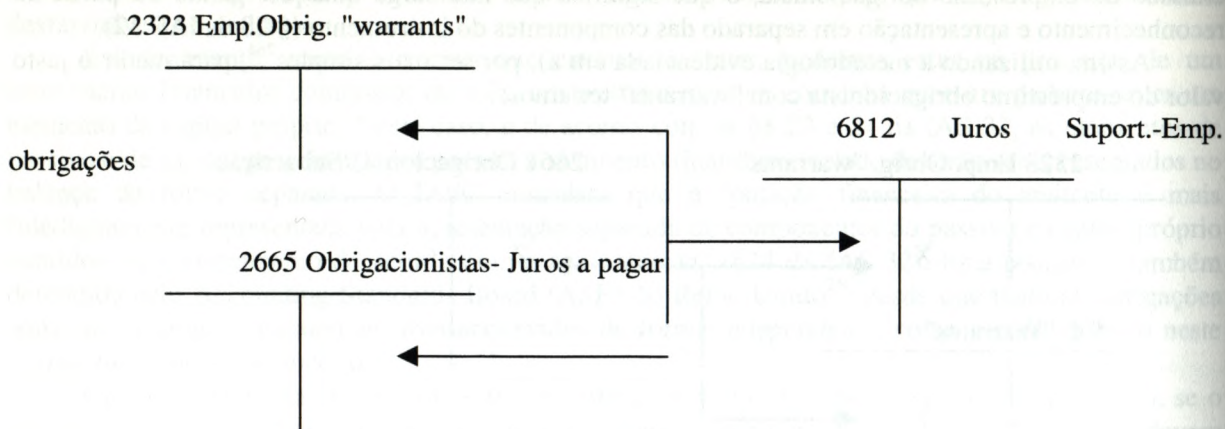
Os princípios contabilísticos geralmente aceites colocam de lado a hipótese de se valorizarem os capitais próprios ao preço de mercado e, por conseguinte, os "warrants", em períodos relatórios subsequentes ao reconhecimento inicial. Ou seja, a entidade emitente deverá registar a componente de capitais próprios do empréstimo obrigacionista com direito de subscrição de acções ao custo histórico. Esta é também a opinião do ASB que nos diz que o:

"montante atribuído às acções ou aos "warrants" não deverá ser subsequentemente ajustado para reflectir variações no valor das acções ou dos "warrants" [FRS 4 "Capital Instruments" (Dezembro de 1993) § 45].

Relativamente à componente do passivo, apesar do "Discussion Paper" do IASC intitulado "Accounting for Financial Assets and Financial Liabilities" (Abril de 1997) propor que em períodos subsequentes se determine o seu justo valor utilizando a mesma base da utilizada no reconhecimento inicial, o "Exposure Draft" nº62 (ED62) "Financial Instruments: Recognition and Measurement" (Abril de 1998), resultante deste "Discussion Paper", acabou por propor que as empresas avaliem todos os passivos financeiros, excepto os especulativos e os contratos derivados que são passivos, ao custo amortizado. O IASC recuou porque considera que é preciso resolver alguns problemas técnicos e preparar a profissão primeiro, antes que um modelo generalizado do justo valor possa ser adoptado para os activos e passivos financeiros.

Assim, o reconhecimento nos capitais próprios do valor dos "warrants" implica o reconhecimento de uma espécie de desconto na emissão do empréstimo obrigacionista no valor de Y. Como consequência a taxa de juro efectiva na dívida é maior do que a taxa de juro estipulada. Os custos financeiros da dívida são então os juros pagos mais a amortização do desconto de emissão original.

²⁶⁴ De acordo com o Discussion Paper do IASC "Accounting for Financial Assets and Financial Liabilities" é também o método preferível porque evita que o justo valor da componente de dívida seja afectado pela medida da componente dos capitais próprios.

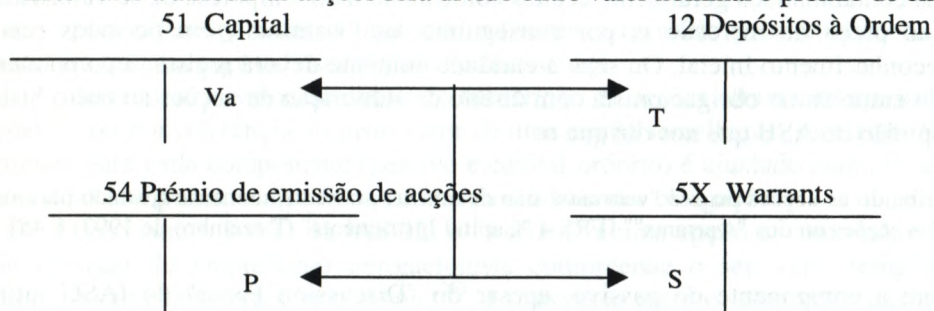


5.1.3. Exercício ou não dos direitos de subscrição ou "warrants"

O exercício dos "warrants" tem como consequência para a empresa emitente a emissão de acções recebendo em contrapartida o preço de exercício. O preço a atribuir às novas acções será não só o preço de exercício, mas incluirá também o valor do "warrant" registado nos capitais próprios:

"Quando o warrant é exercido, o montante previamente reconhecido em relação ao "warrant" deverá ser incluído no produto líquido das acções emitidas" [ASB, FRS 4 "Capital Instruments", Dezembro 1993, §46].

Este valor a atribuir às acções será dividido entre valor nominal e prémio de emissão:



em que:

V= valor nominal das novas acções;

P = Preço de exercício dos "warrants" para a aquisição das novas acções, deduzido do valor nominal destas e adicionado do valor dos "warrants" exercidos;

T = preço de exercício dos "warrants" para a aquisição de novas acções;

S = Valor dos "warrants" exercidos.

Se $S < Y$, ou seja, se nem todos os detentores dos "warrants" os exercerem, então:

"o montante previamente reconhecido relativamente ao "warrant" deverá ser registado na Demonstração dos Resultados Totalmente Reconhecidos" [ASB, FRS 4 "Capital Instruments", Dezembro 1993, § 47].

"Mostrar o ganho naquela demonstração em vez de na Demonstração de Resultados é consistente com o papel da Demonstração dos Resultados Totalmente Reconhecidos de fazer um resumo das variações no total das reservas" [ASB, FRS 4 "Capital Instruments", Dezembro 1993, § 10].

Ou seja, o ganho obtido com este instrumento de capital próprio passa a ser levado a uma nova Demonstração de Resultados²⁶⁵, complementar da Demonstração de Resultados tradicional, em vez de ser levado directamente a reservas.

5.2. Na perspectiva da entidade detentora

5.2.1 Subscrição e compra

A aquisição de obrigações com direito de subscrição de acções consiste na aquisição de um instrumento financeiro primário, as obrigações ("contrato hospedeiro"), e de um instrumento financeiro derivado, os "warrants" ("derivado embutido").

No que respeita às obrigações, devem ser reconhecidas no balanço como um investimento financeiro permanente ou temporário, consoante haja ou não, respectivamente, a intenção da gestão de as deter até ao seu vencimento. Segundo o ED62 do IASC, subseqüentemente estes dois casos terão tratamentos contabilísticos diferentes:

- no caso de as obrigações serem consideradas investimentos financeiros a deter até ao seu vencimento, devem ser avaliadas ao custo amortizado, usando o método da taxa de juro efectiva;
- no caso de não haver a intenção de as deter até ao vencimento deverão ser avaliadas ao justo valor. O justo valor será determinado no mercado de capitais, no caso das obrigações estarem cotadas. No caso contrário, através da actualização dos fluxos de recebimentos futuros (juros e capital) à taxa prevalecente no mercado para obrigações similares, sem "warrants". Ainda não temos uma solução definitiva²⁶⁶ para o tratamento contabilístico dos ganhos ou perdas obtidos na reavaliação ao justo valor, propondo o IASC no ED62 duas soluções alternativas:

- a) incluir o ajustamento nos resultados do período em que surge;
- b) reconhecê-lo na "Demonstração das variações nos capitais próprios"²⁶⁷, até que o activo financeiro seja vendido, momento em que o ganho ou perda deverá ser incluído nos resultados do período.

Relativamente ao "warrant", constitui um direito contingencial que deve ser registado no Activo²⁶⁸; em geral, dada a sua natureza de longo prazo, deverá ser registado numa sub-conta de Investimentos financeiros. Também aqui na perspectiva do detentor o seu valor pode ser determinado por duas vias:

- pela diferença entre o montante subscrito e pago pelas obrigações com "warrants" e a quantia registada em 412X "Investimentos financeiros - Obrigações e Títulos de Participação -Obrigações com warrants";
- determinar o valor da opção de subscrição de acções através de um modelo de avaliação de opções²⁶⁹, ou pela cotação no mercado se existir, ou por referência ao justo valor de uma opção semelhante, se existir. Neste caso, também os valores determinados para as obrigações e para os "warrants" devem ser ajustados numa base prorata até que a soma das duas componentes iguale o valor pago pelas obrigações.

²⁶⁵ Para mais esclarecimentos sobre esta nova Demonstração de Resultados, ver por favor Lima Rodrigues, Lúcia "Títulos negociáveis: custo histórico ou preços de mercado? A solução anglo-saxónica para o reconhecimento de todos os ganhos e perdas", *Jornal do Técnico de Contas e da Empresa*, nº 393, Junho 1998, pp.156-161.

²⁶⁶ Esta é a questão 15 do ED 62 do IASC.

²⁶⁷ Esta Demonstração é conhecida nos Estados Unidos por "Demonstração dos Resultados Extensivos" e no Reino Unido por "Demonstração dos Resultados Totalmente Reconhecidos".

²⁶⁸ "...uma empresa deve reconhecer todos os seus direitos e deveres contratuais resultantes de derivados no seu balanço como activos ou passivos" §23 do ED 62 do IASC.

²⁶⁹ O modelo de Black-Sholes e o modelo de Shelton constituem os mais adequados para avaliar os "warrants".

começa a acreditar-se, cada vez mais, que um modelo que foi desenvolvido para registar operações de tipo fabril já não é adequado para tratar os instrumentos financeiros sofisticados actuais.

Se no passado uma concepção restritiva da Contabilidade podia justificar a não contabilização dos compromissos e dos direitos contingentes, na actualidade reconhece-se que a Contabilidade deve informar sobre todas as situações que afectem o património, os resultados e o processo de continuidade patrimonial, havendo necessidade de registar não só as operações que afectem de forma imediata o património, mas também aquelas operações que representem modificações potenciais. O Balanço e a Demonstração de Resultados têm vindo a configurar-se actualmente numa concepção mais económica registando todas as situações que representam uma alteração patrimonial futura ou que contribuem para a consecução da imagem fiel da empresa.

Ao nível dos instrumentos de capital passarão a ser classificados como passivos se contiverem uma obrigação de transferir benefícios económicos e como instrumentos de capital em caso contrário. No caso que estudamos, a dívida e os "warrants" são emitidos simultaneamente e como os "warrants" podem ser transferidos, cancelados e remidos separadamente, as duas componentes devem ser contabilizadas separadamente, tornando-se necessário repartir entre as duas o produto da emissão. Esta solução conduz a que o valor da dívida venha menor e o valor dos capitais próprios maiores, ou seja, há uma transformação da dívida em capital, o que corresponde à definição do instrumento em consideração.

Ao nível do detentor do activo financeiro, haverá a separação do valor pago por dois investimentos financeiros: as obrigações e os "warrants", o que traduz substancialmente a realidade do facto económico.

Para a construção deste sistema contabilístico com maior significado económico, a Comissão de Normalização Contabilística necessita de avançar rapidamente para a definição de alguns conceitos fundamentais da Estrutura Conceptual da Contabilidade Financeira, nomeadamente o que são activos, passivos e capitais próprios. Precisa também de estabelecer a necessidade de as empresas apresentarem uma nova demonstração financeira primária, a "Demonstração dos Resultados Extensivos", onde deverão relatar resultados que não são reconhecidos actualmente na Demonstração de Resultados. Só depois disso teremos o quadro teórico de referência necessário para contabilizarmos as obrigações com "warrants" de acordo com estes novos desenvolvimentos.

REFERÊNCIAS

- Accounting Standards Board, Financial Reporting Standards nº4 "Capital Instruments", Dezembro de 1993.
- Financial Accounting Standards Board, "Accounting for Derivatives Instruments and Hedging Activities", SFAS 133, Junho de 1998.
- _____, "Exposure Draft" "Using Cash Flows Information in Accounting Measurements", Junho de 1997.
- _____, "Exposure Draft", "Accounting for Derivatives and Similar Financial Instruments and for Hedging Activities", Junho de 1996.
- Gonçalves da Silva e Esteves Pereira, "Contabilidade das Sociedades", Plátano Editora, 10ª Edição.
- International Accounting Standards Committee, "Financial Instruments: Recognition and Measurement", "Exposure Draft" (E62), 1998, Londres.
- _____, "SIC Draft Interpretation D4: Classification of Financial Instruments - Issuer's Settlement Option", 31 de Janeiro de 1998, Web site.
- _____, "Discussion Paper" - "Accounting for Financial Assets and Financial Liabilities", Março 1997.
- _____, IAS 32: "Financial Instruments: Disclosure and Presentation", Junho de 1995.
- _____, Estrutura Conceptual para a Preparação e Apresentação das Demonstrações Financeiras, Julho de 1989, Londres.
- Lima Rodrigues, Lúcia, "Títulos negociáveis: Custo Histórico ou Preços de Mercado? A solução anglo-saxónica para o reconhecimento de todos os ganhos e perdas", Jornal do Técnicos de Contas e da Empresa, Junho 1998, nº393, pp.156-161.

Peixoto, João Paulo, "Opções em Portugal- um primeiro ensaio", Dissertação para a obtenção do grau de Mestre em Gestão de Empresas, Universidade do Porto, Instituto Superior de Estudos Empresariais, 1993.