



Revista Científica Hermes

E-ISSN: 2175-0556

hermes@fipen.edu.br

Instituto Paulista de Ensino e Pesquisa  
Brasil

Zacarias dos Santos, Diego; Oliveira de Moraes, Maria Alana  
EFEITOS CONTÁBEIS DA VARIAÇÃO CAMBIAL NA REMUNERAÇÃO DOS  
INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS NO BRASIL.

Revista Científica Hermes, vol. 7, julio-diciembre, 2012

Instituto Paulista de Ensino e Pesquisa  
Brasil, Brasil

Disponível em: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=477647818011>

- Como citar este artigo
- Número completo
- Mais artigos
- Home da revista no Redalyc

redalyc.org

Sistema de Informação Científica

Rede de Revistas Científicas da América Latina, Caribe, Espanha e Portugal

Projeto acadêmico sem fins lucrativos desenvolvido no âmbito da iniciativa Acesso Aberto

EFEITOS CONTÁBEIS DA VARIAÇÃO CAMBIAL NA REMUNERAÇÃO DOS  
INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS NO BRASIL.  
THE ACCOUNTING EFFECTS OF EXCHANGE RATE VARIATION ON  
REMUNERATION OF FOREIGN INVESTMENTS IN BRAZIL.

Diego Zacarias dos Santos ,2

Maria Alana Oliveira de Moraes<sup>1,2</sup>

1. Mestre em Ciências Contábeis e Atuariais pela PUC SP (Pontifícia Universidade Católica de São Paulo)
2. Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, Rua Monte Alegre, 984, Perdizes, São Paulo, SP, CEP 05014-901.

RESUMO

Este artigo busca a elucidação dos principais pontos dos investimentos estrangeiros, e o tratamento contábil das Leis das Sociedades Anônimas Brasileira. As remessas de lucros e dividendos para remuneração dos investidores estrangeiros que, aplicam seus recursos financeiros no Brasil aumentaram nos últimos anos, devido ao estável momento econômico que o país vive. Em parte, o favorável cenário econômico brasileiro se deve ao aumento do fluxo de investimentos no país, o qual se mostrou estruturado para enfrentar crises financeiras globais como a de 2.008, que se iniciou nos Estados Unidos. Considerando ainda que o investidor busca investimento em economias estáveis com taxa de juros atraentes, o país passou a ser considerado um bom lugar para se investir. No entanto, como princípio básico do mercado de capitais, leva-se em conta que a variação cambial pode ser um aspecto negativo ou positivo para ele. Ao fim desse trabalho, entre outras coisas, conclui-se que para maximizar valor do investimento para o acionista, é necessária uma avaliação rigorosa da opção de investimento e do grau de influência da variação cambial no retorno do investimento.

Palavras-chave: dividendos, variação cambial, mercado de capitais.

ABSTRACT

This article aims to elucidate the main points of foreign investments, and the accounting administration of the Brazilian Corporate Laws. The remittances of profits and the payment of dividends for foreign investors who invested their financial resources in Brazil have increased in the last few years, and this is due to the stable economic times that the country is experiencing. In part, the favorable economic scenario in Brazil is due to the fact of the increased flow of investments in the country, which it has proved to be properly structured to withstand global financial crises like the one in 2008, which originated in the United States.



Considering also that the investor wants to invest in stable economies where there are attractive interest rates, the country became a great place to invest. However, as a basic principle for capital market, it must be taken into consideration that exchange rate variation can be a negative or a positive aspect for it. In the end of this work, among other ideas, we conclude that to maximize the investment value for shareholders, it is necessary an accurate assessment of investment option, and of level of influence of the exchange variation for the investment return.

Key-words: dividends, foreign exchange, capital markets.

## INTRODUÇÃO

O crescimento dos países emergentes e a diminuição dos riscos no contexto econômico propiciaram aos investidores estrangeiros aumento em investimentos no Brasil.

No que diz respeito ao Brasil, sua participação ativa no bloco econômico do BRIC, e a forma como administrou os efeitos econômicos da crise de 2008, deram um lugar de destaque e respeito diante dos países desenvolvidos.

Assim, o grande fluxo de investimentos estrangeiros no país aumentou, bem como a remessa de lucros e dividendos ao exterior como forma de remunerar o capital desses investidores. Dessa forma, a importância da correta elaboração e divulgação da remuneração dos investimentos nas demonstrações financeiras das empresas.

Com a adoção das normas internacionais de contabilidade promovida pela Lei 11.638 de 2008 - a transparência das políticas de dividendos, o entendimento dos mecanismos adotados e a compreensão das teorias aplicadas à distribuição de dividendos no cenário econômico nacional tornaram-se indispensáveis.

Aliados a isso, e ao fato dos investimentos injetados no mercado de capitais estarem sujeitos à variação cambial, torna-se imprescindível o conhecimento dos aspectos negativos e positivos de se investir em outro país.

O presente estudo visa evidenciar e avaliar as variáveis relacionadas aos aspectos dos investimentos estrangeiros no Brasil, destacando-se as alterações contábeis trazidas pela Lei 11.638 de 2008. A metodologia utilizada para o desenvolvimento desse estudo se pauta no uso de pesquisa bibliográfica, seja através de livros ou de artigos disponíveis sobre o assunto.

## DISCUSSÃO



No contexto atual de competitividade empresarial, as grandes corporações analisam e estudam estratégias para promover o crescimento contínuo de suas atividades, seja através de reinvestimentos de lucro obtido num dado exercício social, ou da captação de recursos com terceiros.

A captação de recursos de terceiros podem representar empréstimos com instituições financeiras ou a emissão de títulos e ações oferecidas ao público através do mercado de capitais ou mercado de valores mobiliários.

O mercado de capitais possibilita uma relação de investimento entre a companhia emissora de ações e o investidor que as adquire. Dessa forma, o mercado de capitais abre novas oportunidades de captação de recursos não ficando as empresas restritas aos empréstimos de instituições financeiras, além de haver a possibilidade da redução do custo do capital.

Pinheiro (2002) conceitua mercado de capitais como um conjunto de instituições que negociam com títulos e valores mobiliários, objetivando a capitalização dos recursos dos agentes compradores para os agentes vendedores. Ou seja, o mercado de capitais representa um sistema de distribuição de valores mobiliários que tem o propósito de viabilizar a capitalização das empresas e dar liquidez aos títulos emitidos por elas.

O mercado de capitais é um ambiente de negócios extremamente dinâmico e os órgãos reguladores como a CVM (Comissão de Valores Mobiliários) têm objetivo de garantir o funcionamento eficiente e, principalmente, proteger os investidores.

Após a criação da CVM como agência reguladora do mercado de capitais brasileiro e da promulgação da Lei 6.404/76, o número de empresas que se utilizaram do mercado de capitais para captar recursos aumentou, além do número de investidores.

Historicamente no Brasil, na década de 80, a inflação, as altas taxas de juros e o grande número de empresas dos mesmos foram as grandes responsáveis da queda do número de investidores individuais.

Com o propósito de estimular o mercado de capitais, em 1991 a Secretaria do Planejamento e a CVM divulgaram um plano que foi denominado como “Plano Diretor do Mercado de Capitais” que tinha como meta o fomento dos investimentos estrangeiros.

Após 2008, com a grande crise econômica enfrentada pelos Estados Unidos que afetou diversos países, inclusive o Brasil, os investidores recuaram e tornaram-se mais cautelosos quanto a investimentos no mercado de capitais.

Como o Brasil se mostrou economicamente fortalecido e foi um dos primeiros, senão o primeiro país a sair da crise, os investidores voltaram seus olhos para o país, que por sua vez acabou recebendo um grande fluxo de investimentos estrangeiros, que além de fomentar a economia brasileira, fez com que o mercado de capitais do Brasil se mostrasse mais confiante em relação aos outros países.

Durante muito tempo os países com economia estável e com pequenas flutuações de taxas de câmbio, os intitulados países desenvolvidos representaram uma segurança maior em termos de investimento, pois os mesmos eram tidos como economias maduras. Por outro lado, não eram tão atrativos assim em termos de retorno do investimento.

Após a última crise econômica mundial, que o Brasil saiu praticamente ileso dessa onda, sendo um dos primeiros a se recuperar. Por tal razão foi quebrado o tabu de que o Brasil não era uma economia segura para se investir.

Para seguir se desenvolvendo economicamente, as empresas necessitam de fontes externas como o investimento estrangeiro direto (IED).

Segundo a OCDE (1998), é definido como IED “o capital investido com o propósito de aquisição de um interesse durável em uma empresa e de exercício de um grau de influência nas operações daquela empresa”.

Avaliando o IED sob a ótica financeira e baseada na “Teoria do Capital Financeiro”, considerando o fluxo internacional de capital, o mesmo ocorreria devido às diferentes taxas de juros de cada país.

Quando as empresas que captam recursos na forma de IEDs, assume-se um compromisso de longo prazo. Embora, os fluxos de IEDs no curto prazo representem redução do custo de capital, assume-se um passivo externo em dólares. Essa dívida para com o investidor pode ser benéfica ou não para ambas as partes, quando se avalia o custo x benefício do retorno desse capital.

#### 4. Disclosure e efeitos contábeis da variação cambial de investimentos estrangeiros

Quando uma empresa opta por lançar ações no mercado de capitais, os investidores que mostram interesse em aplicar seu patrimônio naquela empresa avaliam aspectos como solidez da empresa, resultados nos exercícios anteriores, bem como sua capacidade de remunerar essas aplicações que podem ser por meio de pagamento de dividendos.

Segundo Ross *et al.* (2002), o termo dividendo refere-se ao pagamento de lucros em dinheiro, para Brealey & Myers (2003) o valor dos dividendos é definido pelo conselho da administração da empresa.



O investidor estrangeiro está sujeito a uma variável muito conhecida no mercado financeiro quando aplica em outro país, a conhecida variação das taxas de câmbio.

Com o propósito de elucidar o grau da variação significativa de câmbio, Gomes Neto (1999) a definiu em três situações:

- a) Flutuação – caracterizada quando as alterações da taxa cambial entre dois períodos contábeis, delimitados por demonstrações financeiras, se situam numa faixa muito estreita, consoante os parâmetros recomendados pelo Fundo Monetário Internacional – FMI (variação de, no máximo 2,25% para mais ou para menos, entre as taxas de câmbio oficiais do país praticadas no período).
- b) Desvalorização ou Depreciação – quando a taxa cambial do país sofrer modificações radicais entre duas datas distintas, expressando substancial perda de consistência em relação às moedas estrangeiras, em razão de expressivo processo inflacionário.
- c) Valorização ou Apreciação – quando a taxa cambial expressar elevação do valor da moeda local em relação à moeda estrangeira.

A variação da taxa de dólar que a moeda referencial da economia mundial é capaz de interferir no fluxo de caixa das empresas que possuem negócios e investimentos advindos do exterior.

Como resultado da variação do câmbio, observa-se que quando a valorização da moeda local faz com que a empresa tenha além do lucro da atividade, também o lucro referente à variação cambial. Por outro lado, a desvalorização do câmbio é capaz de prejudicar os investimentos do acionista, ainda que a empresa seja lucrativa.

Tendo como parâmetro a taxa de dólar para avaliar a variação cambial, utiliza-se a moeda local do país para saber se o câmbio foi positivo ou negativo para o investidor e para a empresa. Nas situações em que o câmbio se mostra favorável, ou seja, que a moeda local se valoriza perante o dólar, a empresa pode obter lucro da sua operação e também da variação cambial.

Quando o resultado do câmbio é negativo, entende-se que houve perda, e por isso o investidor não recebe todo o recurso que aplicou. Agora se considerarmos que o resultado é positivo, além do valor investido, o acionista recebe um valor da variação cambial.

O reconhecimento contábil dos efeitos contábeis da variação cambial possibilita o gerenciamento dos resultados que antes da aderência das normas internacionais de contabilidade pelo Brasil, poderiam induzir a critérios alternativos de reconhecimento, mensuração e evidenciação nas Demonstrações Contábeis.



Dessa forma, acabamos o investidor acaba sendo prejudicado, pois às vezes, os administradores optavam em atender interesses próprios, e não dos acionistas, quando do disclosure dessas informações nas Demonstrações Contábeis. Em suma, isso acabava distorcendo a análise de desempenho da empresa e o retorno do capital aplicado pelo investidor.

Para Healy (1985), o gerenciamento de resultados ocorre quando os administradores usam do julgamento sobre as informações financeiras e atividades operacionais para alterar relatórios contábeis, com o intuito de iludir alguns investidores sobre o desempenho econômico da companhia ou para influenciar resultados contratuais que dependam dos números contábeis informados.

5. Tratativa do disclosure e dos feitos contábeis da variação cambial de investimentos estrangeiros antes e após a publicação da Lei 11.638 de 2007.

A antiga Lei das Sociedades por Ações, a que denominamos como Lei 6.404 de 1976, não fazia referência ao tratamento contábil dos efeitos contábeis de investimentos estrangeiros quando da conversão das demonstrações contábeis.

Por esse motivo, os demais órgãos contábeis brasileiros passaram a emitir normativos e regras para se fazer avaliação e evidenciação desses valores nas Demonstrações Contábeis. O início de tudo se deu com a desvalorização da moeda nacional brasileira no ano de 1.999, quando o IBRACON (Instituto dos Auditores Independentes do Brasil) destacou no Ofício Circular 01 de 20 de janeiro de 1999, que: “Os efeitos da variação cambial gerado pela maxidesvalorização da moeda, não ensejariam qualquer tipo de ajuste nas demonstrações contábeis encerradas em 31/12/1998.”

No mesmo ano, em 1.999, o Governo Federal, expede a Medida Provisória (MP) n. 1.818 (convertida na Lei 9.816/1999), que permite de forma opcional que as empresas efetuem o diferimento das perdas decorrentes do ajuste ocorrido na variação cambial.

O texto da MP referenciava que empresas poderiam registrar, em conta de ativo diferido, o resultado líquido negativo decorrente de ajuste dos valores da variação das taxas de câmbio do primeiro trimestre, além de amortizá-lo ao menos a taxa percentual de 25% por ano-calendário. Importante mencionar que o diferimento tinha efeito somente para as Demonstrações Contábeis.

Ainda, em 1.999, o IBRACON publica o Comunicado Técnico de número 02, o qual não corroborava com o entendimento do Governo Federal quanto ao tratamento do diferimento total ou parcial da variação Cambial. Nesse mesmo Comunicado, o IBRACON orientou que as variações cambiais fossem reconhecidas como Receitas e Despesas no próprio



período em que ocorressem. A opção do diferimento, o que poderia ser feito pela empresa, pois se amparava na norma federal, obrigava o Auditor emitir parecer com ressalvas para as demonstrações contábeis analisadas.

A CVM por sua vez, emitiu a Deliberação número 294/99, onde permitia a postergação da transição pelo resultado da variação líquida negativa decorrente das perdas cambiais, do primeiro trimestre de 1.999. Também estabeleceu que as perdas fossem amortizadas de forma linear, em outras palavras em até quatro anos, a partir do mesmo exercício.

Após publicação da nova Lei das Sociedades Anônimas (11.638/2007) que tinha como objetivo convergir para as normas internacionais de contabilidade, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis emitiu o CPC 02 que trata dos efeitos das mudanças nas taxas de câmbio e conversão de Demonstrações Contábeis.

Com relação às variações cambiais de investimentos no exterior, o referido CPC afirma que essas as variações cambiais precisam ser registradas no patrimônio líquido da empresa investida em suas demonstrações convertidas e quando o investimento é entre empresas, e não pessoas físicas, no patrimônio líquido da investidora.

Para as empresas no exterior que podem ser conhecidas como extensões da investidora, as variações cambiais devem fazer parte das demonstrações individuais da própria investidora, e de forma direta no resultado dela.

Distribuir grande parte do lucro de uma empresa em dólares no momento em que a moeda local se desvaloriza acarreta descapitalização da empresa, por isso, sempre é necessário cautela na distribuição de dividendos.

## 6. Conclusão

É notório que captar recursos com terceiros é uma boa estratégia para redução do custo de capital, a ter que buscar recursos para financiar a atividade empresarial em instituições financeiras.

No entanto, a captação quando advinda de IEDs, pode comprometer a remessa de lucros e dividendos que estão inseridas num ambiente econômico dependente de recursos estrangeiros.

Além disso, o investidor estrangeiro deve levar em consideração e acompanhar de perto a questão da variação das taxas de câmbio quando aplica em empresas de outro país.

Caso a economia local, as vendas, e o mercado financeiro internacional reajam positivamente, quando a moeda local se valoriza, o lucro aumentará, pois o câmbio tem grande representatividade no ocorrido.





A distribuição de grande parte do lucro de uma empresa em dólares num momento não favorável acaba acarretando descapitalização da empresa, por isso, recomenda-se análise e cuidado na distribuição de dividendos.

Conclui-se que para maximizar valor do investimento para o acionista, é necessária uma avaliação rigorosa da opção de investimento e do grau de influência da variação cambial no retorno do seu investimento.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BRASIL.** Lei nº 11.638 de 28 de dezembro de 2008. Dispõe sobre as sociedades por ações.
- Brealey, R.A. & Myers, S.C. 2003. **Principles of Corporate Finance**. McGraw-Hill/Irwin, New York.
- Gomes Neto, F.P. 1999. Conversão das Demonstrações Financeiras Real X Dólar. **Dissertação de Mestrado**. Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro.
- Healy, P.M. 1985. The effect of bonus schemes of accounting decisions. **Journal of Accounting and Economics** 7:85-107.
- OCDE – Organização para a Cooperação e para o Desenvolvimento Econômico. 1998. **Survey of OECD work on international Investment**. OCDE-OECD, Paris.
- Pinheiro, J.L. 2002. **Mercado de capitais fundamentos e técnicas**. Atlas, São Paulo.
- Ross, S.A.; Westerfield, R.W. & Jaffe, J. 2002. **Administração Financeira – Corporate Finance**. Atlas, São Paulo.

