

Northern Rock: o princípio da substância sobre a forma e a nacionalização

Por João Fonseca

A hecatombe do Northern Rock e a consequente nacionalização veio mostrar que futuros desenvolvimentos na actuação dos governos na economia deverão prosseguir uma estratégia que integre, em simultâneo, as diversas vertentes da Contabilidade, política orçamental e a regulação financeira de forma a encontrar um equilíbrio adequado entre os interesses dos *stakeholders* das sociedades financeiras e os *stakeholders* da sociedade em geral.



João Fonseca
TOC n.º 31 343

Pela primeira vez, desde que «o mundo se tornou plano», um banco no Reino Unido foi nacionalizado. Mas, ao contrário das motivações da maioria das nacionalizações anteriores, as razões agora apontadas pelo *Chancellor of Exchequer* (2008: 3) para a decisão da sua titularidade pública, «to save the bank and maintain financial stability and protect savers and the taxpayer», tem subjacente algo completamente novo: a inevitabilidade das decisões políticas por força do princípio da substância sobre a forma. Este princípio contabilístico refere que as entidades contabilísticas devem registar as operações atendendo à sua substância económica e não apenas à sua forma legal. Este princípio, ainda que de forma ligeiramente diferenciada, é utilizado pelos modelos de informação financeira internacionais de natureza estatística e contabilística, como são, no primeiro caso, a Contabilidade Nacional (a qual é baseada no *System of National Accounts* (SNA93) e no seu “filho” *European System of Accounts* (ESA95)) e, no segundo caso, a Contabilidade Empresarial (cujo referencial internacional são as *International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards* (IAS/IFRS) e a Contabilidade Pública (cujo referencial internacional são as *International Public Sector Accounting Standards* (IPSAS)).

Para o tema em epígrafe, relacionaremos este princípio com o conceito de controlo.

Na Contabilidade Nacional, a economia é dividida em seis principais sectores: sociedades não financeiras, sociedades financeiras, administra-

ções públicas, famílias, instituições sem fim lucrativo ao serviço das famílias e resto do mundo (ver quadro 1).

A definição de cada um dos sectores é baseada em controlo em vez da propriedade legal. O parágrafo 2.26 do ESA95 define controlo da seguinte forma: «O controlo de uma sociedade define-se como o poder de determinar a sua política geral, escolhendo, caso seja necessário, os seus administradores. Uma única unidade institucional — outra sociedade, uma família ou uma unidade da administração pública — controla uma sociedade detendo mais de metade das acções com direito de voto ou controlando por outros meios mais de metade dos direitos de voto. Além disso, a administração pública pode controlar uma sociedade como resultado de uma lei, decreto ou estatuto específico que lhe confere o poder de determinar a política da sociedade ou de nomear os administradores.»

Por sua vez, o parágrafo 2.42 do ESA95 define a separação entre sociedades financeiras pertencentes ao sector público e ao sector privado: «Excluindo o subsector S.121, cada subsector pode ser dividido do seguinte modo: a) Sociedades financeiras públicas; b) Sociedades financeiras privadas nacionais; c) Sociedades financeiras sob controlo estrangeiro. Os critérios para esta subclassificação são iguais aos aplicados às sociedades não financeiras (ver pontos 2.26 e 2.31).»

Apesar do parágrafo 2.26 do ESA95 referir controlo apenas baseado em direitos de voto, por via da harmonização existente entre este sistema e o SNA93, o controlo pode ser ainda ser definido por «other evidence that control is

Quadro 1 – Sectores e subsectores do ESA95

Sectores e subsectores		Públicos	Privados nacionais	Sob controlo estrangeiro
Sociedades não financeiras	S.11	S.11001	S.11002	S.11003
Sociedades financeiras	S.12			
Banco central	S.121			
Outras instituições financeiras monetárias	S.122	S.12201	S.12202	S.12203
Outros intermédios financeiros, excepto sociedades de seguros e fundos de pensões	S.123	S.12301	S.12302	S.12303
Auxiliares financeiros	S.124	S.12401	S.12402	S.12403
Sociedades de seguros e fundos de pensões	S.125	S.12501	S.12502	S.12503
Administrações públicas	S.13			
Administração central	S.1311			
Administração estadual	S.1312			
Administração local	S.1313			
Fundos de segurança social	S.1314			
Famílias	S.14			
Empregadores (incluindo trabalhadores por conta própria)	S.141+S.142			
Empregados	S.143			
Famílias com recursos provenientes de rendimentos de propriedade	S.1441			
Famílias com recursos provenientes de pensões	S.1442			
Famílias com recursos provenientes de outras transferências	S.1443			
Outras	S.145			
Instituições sem fim lucrativo ao serviço das famílias	S.15			
Resto do mundo	S.2			
União Europeia	S.21			
Países membros da UE	S.211			
Instituições da UE	S.212			
Países terceiros e organizações internacionais	S.22			

Fonte: ESA95, 2003: 43

exercised», tal como referido no parágrafo 4.70 do SNA93.

Na Contabilidade Empresarial, segundo o parágrafo 4 da IAS 27, «control is the power to govern the financial and operating policies of an entity so as to obtain benefits from its activities.» Adicionalmente, para o board do IASB «a parent entity has a controlling interest in another entity when it has exclusive rights over that entity's assets and liabilities which give it access to the benefits of those assets and liabilities and the abi-

lity to increase, maintain or protect the amount of those benefits.» (IASB, 2008: 1).

Na Contabilidade Pública, o parágrafo 7 da IPSAS 6 tem uma definição igual ao da sua homóloga IAS 27. Segundo o *Office of National Statistics* (ONS), no caso do Northern Rock temos que distinguir duas datas em que foram operacionalizados os apoios financeiros e outros: 14 de Setembro de 2007 e 9 de Outubro de 2007. Na primeira data, após leitura dos documentos contratuais, o ONS concluiu que o Banco de Inglaterra (enquanto «len-

der of last resort»), o *HM Treasury* e a *Financial Services Authority*, não passaram a deter controlo da política empresarial do Northern Rock, nem individualmente nem colectivamente.

Após a segunda data, na qual foram acordadas restrições e requisitos adicionais ao contrato inicial, «for so long as any amount is outstanding under this Loan Agreement or any other Finance Document or the transaction contemplated hereby or thereby are otherwise in force or remain to be performed» (ONS, 2008a: 10), o Northern Rock deverá requerer autorização por escrito do Banco da Inglaterra para efectuar determinadas operações, nomeadamente: «I) entering into any amalgamation, demerger, merger, consolidation or corporate reconstruction other than as specified under the Stabilisation Plan; II) making any substantial change to the general nature of the business, other than that contemplated in the Stabilisation Plan; III) acquiring a company or any interest in a company, incorporating a company; IV) investing in or acquiring any shares, stocks, securities or other; V) entering into any transactions to dispose of any assets, other than “Permitted Disposal” already defined within the agreement; VI) declaring, making or paying any dividend, charge, fee or other distribution, other than dividends paid to the partner company of a member of the Group; and VII) finalising the corporate activity plan, Business Plan, and Restructuring Plan» (ONS, 2008a: 10). Como resultado destas restrições e requisitos, o ONS entendeu que o sector público passava a controlar a política empresarial do Northern Rock, tal como definido na Contabilidade Nacional. Por isso, a partir dessa data o Northern Rock seria reclassificado como outras instituições financeiras monetárias públicas (S. 12201).

De referir ainda que esta decisão está relacionada também com a decisão do ONS de incluir o Banco de Inglaterra no sector público. Segundo o ONS (2008b), até à presente data, o Banco de Inglaterra não aparecia isoladamente na Contabilidade Nacional do Reino Unido, porque o Banco Central não pertence ao sector público ou privado no ESA95 e porque o desenho da sua Contabilidade Nacional em 1998 não definia separadamente as sociedades financeiras em subdivisões público e privado. Por isso, «for the reason of preventing disclosure of its transactions, the Bank of England’s activities were not separately identified in the Central Bank sub-sector. Instead they were combined in the UK National Accounts with other banks and building societies into a single presentation labelled as Monetary Financial Institutions» (ONS: 2008b: 9).

No entanto, apesar de o ESA95 não definir separadamente o sector público, este pode ser reconstituído pelo somatório das administrações públicas, outras instituições financeiras monetárias públicas e sociedades não financeiras monetárias públicas.

Resultado: todas as instituições financeiras, incluindo o Banco de Inglaterra, apareciam fora do sector público de uma forma consolidada, impedindo desta forma a eventual distinção entre sociedades financeiras pertencentes ao sector público e privado.

Esta decisão não influenciava os indicadores macroeconómicos para efeitos de cumprimento das regras orçamentais do Tratado de Maastricht e do Pacto de Estabilidade e Crescimento, porque eles são focalizados nas administrações públicas. O mesmo já não acontecia em relação às regras orçamentais do Reino Unido, como veremos mais





adiante. Foi, portanto, uma decisão contabilística com efeitos neutrais na política orçamental e económica do Reino Unido, mas que, ainda assim, desde 2002 já andava a ser revista.

Neste sentido, seguindo o mesmo raciocínio efectuado para o Northern Rock (parágrafos 2.26 e 2.42 do ESA95), mais o facto de os governadores e directores que compõem o *Board of Directors* do Banco de Inglaterra serem nomeados pela Coroa e de esta ser uma parte intrínseca da autoridade do país, por conseguinte fazendo parte do sub-sector administração pública, esta controla o Banco de Inglaterra.

Assim, por causa do apoio financeiro que o Banco de Inglaterra deu ao Northern Rock e da subsequente reclassificação deste para o sector público, o ONS (2008b: 6) entendeu que «the presentation of Public Sector Finances statistics require the inclusion of the Bank of England.»⁽¹⁾ Ao nível dos modelos de informação financeira para a micro-economia, o Reino Unido utiliza as *Whole-of-Government Accounts* ⁽²⁾, nas quais apresenta uma informação financeira consolidada de todo o sector público (sector público administrativo mais sector público empresarial) semelhante a uma Contabilidade Empresarial. Ora,

como vimos anteriormente, de acordo com a definição de controlo dada pelos dois modelos de informação financeira para a microeconomia, o Northern Rock consolida no Banco de Inglaterra e, por conseguinte, este consolida no sector público. Já em 2003 o *Technical Advisory Group* das *Whole-of-Government Accounts* tinha chegado à mesma conclusão relativamente à consolidação do Banco de Inglaterra no sector público, mas por diversas razões nunca se tomou a decisão de o inserir no sector público (ONS, 2008b).

Assim sendo, por causa do princípio da substância sobre a forma, temos para efeitos estatísticos e contabilísticos, a consideração de duas entidades que anteriormente não pertenciam ao sector público, mesmo que para uma delas, à data da decisão, a propriedade legal não seja da Coroa britânica.⁽³⁾

Com a nacionalização do Northern Rock fica assumida na sua plenitude (contabilístico mais legal) o seu controlo pelas administrações públicas do Reino Unido. Ou seja, já que em termos contabilísticos os riscos e benefícios do Northern Rock seriam assumidos pelo sector público, era inevitável que para protecção do dinheiro dos contribuintes o mesmo fosse nacionalizado.

Apesar do Banco de Inglaterra já ter emprestado 25 mil milhões de libras ao Northern Rock e garantido 30 mil milhões de libras aos seus credores, os efeitos financeiros desta decisão nos principais indicadores macroeconómicos do Reino Unido ainda estão por quantificar na sua totalidade. Ainda assim, irá ter efeitos nas regras orçamentais utilizadas para a condução da sua política orçamental: a Regra de Ouro e a Regra do Investimento Sustentável. A primeira regra estipula que «over the economic cycle the Government will borrow only to invest and not to fund current spending.» (HM Treasury, 2005: 1). A segunda regra estipula que pedir dinheiro emprestado para financiar investimento será feito de forma assegurar que o «net public debt as a proportion of Gross Domestic Product (GDP) will be held over the economic cycle at a stable and prudent level. Other things being equal, net debt will be maintained below 40 per cent of GDP over the economic cycle.» (HM Treasury, 2005: 1)

O âmbito das duas regras orçamentais do Reino Unido incide sobre todo o sector público (administrativo e empresarial), tal como definido na Contabilidade Nacional, mantendo o *public sector net debt* abaixo dos 40 por cento do Produto Interno Bruto (PIB). Assim sendo, a inclusão destas duas entidades influencia-



rão os dois principais indicadores macroeconómicos: o *Public Sector Current Balance* e o já referido *Public Sector Net Debt*. Segundo o ONS (2008a; 2008b), o impacto da inclusão das duas entidades sobre o primeiro indicador é mínimo. Mas já sobre o segundo indicador, o impacto estimado, baseado no endividamento líquido de 90,7 mil milhões de libras do Northern Rock em Dezembro de 2006, seria de um acréscimo de 6,7 por cento do PIB no public sector net debt do Reino Unido. Este aumento seria parcialmente compensado com a inclusão do Banco de Inglaterra porque os seus activos financeiros são maiores que as suas responsabilidades financeiras em 2 mil milhões de libras. O empréstimo que o Banco de Inglaterra fez ao Northern Rock seria eliminado nas operações de consolidação, por serem consideradas operações intra-grupo para efeitos da Contabilidade Nacional e das *Whole-of-Government Accounts*.

Como o âmbito das regras orçamentais da UE é mais restrito (dizem respeito apenas às administrações públicas), não terão qualquer impacto. O papel atribuído ao Governo britânico, enquanto representantes dos interesses da Nação, enquadra-se na Teoria da Agência: sendo o primeiro o agente e a segunda o principal. Ora, com esta nacionalização o Governo britânico terá de procurar uma solução para proteger o dinheiro dos contribuintes, sob pena de através dela ter repartido as responsabilidades e futuras perdas financeiras pela nação. Se irá fechar o Northern Rock e vender os activos ou continuar o negócio só o tempo o dirá. No entanto, uma coisa é certa: quando as coisas correm bem os gestores e accionistas ficam com os benefícios; quando as coisas correm mal os contribuintes assumem as responsabilidades e as eventuais perdas.

Isto leva-nos à qualidade da regulação no sector financeiro baseada, ao nível internacional, no Acordo de Basileia, conhecida por Basileia II. ⁽⁴⁾ A sua focalização nos rácios de solvabilidade das instituições financeiras (Pilar 1) sem dar a devida atenção às suas necessidades de liquidez advenientes de instrumentos financeiros cada vez mais complexos, mais a criação de *special purpose vehicles* para a obtenção de financiamento *off balance sheet*, podem ter contribuído para os problemas que ocorreram nos mercados financeiros a nível internacional e, em particular, no Northern Rock.

Antes do Northern Rock, os efeitos da regulação financeira não influenciavam directamente e com tamanha magnitude os indicadores macro-económicos da política orçamental do Reino Unido e ao mesmo tempo levantar problemas de agência.

Da experiência do Reino Unido, resulta uma lição também para outros países: futuros desenvolvimentos na actuação dos governos na economia deverão prosseguir uma estratégia que integre em simultâneo a Contabilidade (Nacional, Pública e Empresarial), política orçamental, regulação financeira e teoria da agência, de forma a encontrar um equilíbrio adequado entre os interesses dos *stakeholders* das sociedades financeiras e os *stakeholders* da sociedade em geral e dos contribuintes em particular. ■

(Texto recebido pela CTOC em Março de 2008)

Bibliografia

Disponível para consulta no site da CTOC (www.ctoc.pt)

⁽¹⁾ O ONS (2008b: 6) apresentou duas razões para a inclusão do Banco de Inglaterra no sector público: «The first is that Public Sector control over Northern Rock plc is largely due to powers that the Bank of England has taken as part of its secured lending facility arrangements, through covenants in the loan agreements regarding the running of the business; and the second is that intra Public Sector transactions are consolidated out of Public Sector Finances statistics.»

⁽²⁾ As *Whole-of-Government Accounts* são produzidas em base de acréscimo e utilizam os princípios contabilísticos geralmente aceites, adaptados quando necessário ao sector público.

⁽³⁾ No caso do Northern Rock a sua inclusão no sector público para efeitos da Contabilidade Nacional não deve ser confundida com nacionalização porque a sua reclassificação é, como vimos anteriormente, baseada no conceito de controlo. Relativamente ao Banco de Inglaterra, a sua inclusão no sector público não tem qualquer influência na sua independência operacional.

⁽⁴⁾ O acordo de Basileia II é constituído por três pilares: determinação de requisitos mínimos de fundos próprios para cobertura dos riscos de crédito, de mercado e operacional (Pilar 1), processo de supervisão (Pilar 2) e prestação de informação sobre a situação financeira e a solvabilidade das instituições (Pilar 3).