

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL  
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ATUARIAIS

CLÁUDIO GONÇALVES DOS SANTOS JUNIOR

**OS DERIVATIVOS FINANCEIROS NAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS**

Porto Alegre  
2012

Cláudio Gonçalves dos Santos Junior

## **OS DERIVATIVOS FINANCEIROS NAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS**

Trabalho de conclusão de curso apresentado à  
Universidade Federal do Rio Grande do Sul  
como requisito parcial para obtenção do título  
de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof<sup>ª</sup>. Dr<sup>ª</sup>. Romina Batista de  
Lucena de Souza

Porto Alegre  
2012

## RESUMO

O objetivo principal deste trabalho foi verificar como se apresenta a evidenciação contábil dos instrumentos financeiros nas demonstrações contábeis. Buscou-se estudar os conceitos, cenário nacional e internacional e as práticas contábeis adotadas relacionadas à peculiaridade do tema em questão. Além disso, o estudo visa contribuir informativamente aos estudantes e profissionais da classe contábil. Para realizá-lo utilizou-se a pesquisa descritiva, baseando-se em fontes bibliográficas e documentais, referentes à evidenciação contábil dos mecanismos financeiros em questão. O principal resultado constatado foi a adequação das demonstrações financeiras das companhias brasileiras com relação às demonstrações no padrão internacional.

**Palavras-chave:** Instrumentos financeiros. Derivativos. Contabilização de derivativos. Evidenciação contábil. Demonstrações contábeis.

## **ABSTRACT**

The main objective of this study was presented as if the accounting disclosure of financial instruments in the financial statements. The study sought the concepts, national and international scene and accounting practices related to the peculiarity of the topic. Additionally, the study aims informatively students and professionals in accounting class. To accomplish it was used the descriptive research based on bibliographic sources and documents, relating to accounting disclosure of financial mechanisms in question. The main result observed was the adjustment of the financial statements of Brazilian companies with respect to statements on the international standard.

**Keywords:** Financial instruments. Derivatives. Derivative accounting. Accounting disclosure. Financial statements.

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	<b>5</b>
<b>2 METODOLOGIA</b> .....	<b>7</b>
<b>3 REFERENCIAL TEÓRICO</b> .....	<b>8</b>
3.1 CONCEITOS – MERCADO DE DERIVATIVOS .....	8
3.2 A CONTABILIZAÇÃO DE DERIVATIVOS – CENÁRIO NACIONAL .....	12
3.3 REGULAMENTAÇÃO – MERCADO NACIONAL .....	14
3.4 DERIVATIVOS – CENÁRIO NOS EUA .....	15
<b>4 O RISCO NAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS</b> .....	<b>18</b>
4.1 EXEMPLO DE NOTA EXPLICATIVA SOBRE RISCO E DERIVATIVOS .....	19
<b>5 CONSIDERAÇÕES FINAIS</b> .....	<b>21</b>
<b>REFERÊNCIAS</b> .....	<b>22</b>

## 1 INTRODUÇÃO

O objetivo da ciência contábil é prover adequadamente os seus usuários de informações úteis para a tomada de decisões. Alinhados a isso, os relatórios elaborados e publicados pelas companhias devem ser transparentes e regidos pelas normas contábeis vigentes. O déficit informacional gerado por uma demonstração incompleta, que não considera itens essenciais para análise do mercado, pode gerar uma falsa impressão de que a empresa está exposta a um risco menor do que aquele ao qual a realmente está. Conforme Amihud e Mendelson (1991, p. 62), a falta de informação “pode ser reduzida pelo *disclosure* de informações internas em relatórios financeiros regulares e anúnciamentos ocasionais”.

O entendimento do objetivo básico da contabilidade vai ao encontro das práticas de governança corporativa, pois por meio da evidenciação das informações financeiras da empresa em suas demonstrações e favorece a obtenção de informações pelos usuários externos, facilita o processo de movimentação de recursos na economia, interpretação esta alinhada a Iudicibus, Martins, Gelbecke (2006, p. 411).

Ao prisma de autores dos autores Moreira, Nyama e Santana (2006) e Darós e Borba (2005) boa parte das empresas têm dificuldade de evidenciar operações com instrumentos financeiros nas demonstrações contábeis. Bhamornsiri e Schroder (2004) analisaram trinta empresas que compõem o índice *Dow Jones*, concluindo por sua vez que as informações sobre instrumentos financeiros derivativos são escassas, de difícil entendimento e pouca uniformidade.

A interpretação de outros autores quanto à divulgação de e evidenciação das práticas contábeis-financeiras adotadas pelas companhias abertas, no que tange a gestão de risco sobre instrumentos financeiros nas demonstrações financeiras, para Handa e Linn (1993), investidores atribuem maior risco sistemático para um ativo com poucas informações que para um ativo com muitas informações. Na concepção de Healy e Palepu (2001) O *disclosure* corporativo é crucial para o funcionamento de um mercado de capitais eficiente. Para o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, os quatro objetivos e princípios básicos que suportam as boas práticas de governança corporativa são: I – transparência, II – equidade, III – prestação de contas, e IV – responsabilidade corporativa.

As particularidades quanto aos diferentes níveis de exposição a riscos e a gestão de riscos financeiros determinará o nível de divulgação das informações requeridas pelos CPC 40/IFRS 7, em cada companhia. Com isso, a nota explicativa quanto à utilização do CPC 40 não tem um padrão pré-definido, ela deve apresentar a marca gestão de riscos financeiros da

empresa. No entanto em face ao processo de convergência da norma contábil brasileira ao *IFRS – International Financial Report Standards*, constatou uma defasagem temporal em artigos científicos concernentes a esta temática. A pesquisa bibliográfica foi realizada com as seguintes palavras-chave: instrumentos financeiros, divulgação de instrumentos financeiros, gestão de risco e evidenciação. Sendo que as revistas que foram utilizadas para tal pesquisa foram: Revista Contabilidade e Finanças, Revista Brasileira de Contabilidade, Revista Contemporânea de Contabilidade, Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade, Revista de Contabilidade da UFBA, Revista de Contabilidade e Controladoria (UFPR), Revista ConTexto, Revista Universo Contábil, Revista do Serviço Público, Revista Pensar Contábil, Revista ABC e Revista Base.

A contabilidade tem como objetivo principal prover aos seus usuários informações essenciais para tomada de decisões econômicas. Mediante as transformações que estão ocorrendo na profissão do contador em face à adoção dos Pronunciamentos emitidos pelo CPC nas práticas contábeis das empresas, que visam o processo de convergência às *IFRS - International Financial Report Standards*, que moderniza a contabilidade no país, as informações que devem ser publicadas nas demonstrações anuais e trimestrais das empresas de capital aberto necessitam de maior minúcia e melhor análise por parte das ferramentas de governança corporativa.

Portanto a evidenciação das práticas contábeis nas demonstrações financeiras objetiva à transparência da companhia frente ao mercado e seus agentes. Segundo Lopes e Lima (1998, p.9) quando a empresa promove a evidenciação em seus relatórios de forma incompleta, as informações que chegam ao conhecimento dos usuários externos podem mostrar, dentre outros fatores, um risco menor do que aquele ao qual a entidade realmente está exposta; como consequência, “a relação risco-retorno, que é componente-chave de todo o processo de movimentação de recursos na economia, fica sensivelmente prejudicada.”

De modo que por meio deste trabalho pretende-se abordar a temática da gestão de risco envolvendo derivativos financeiros e sua evidenciação nas demonstrações financeiras das companhias de capital aberto.

Esta questão começa a ser evidenciada posteriormente a lei 11.638/07, e as alterações promovidas pelo CPC. As companhias de capital aberto hoje necessitam estar alinhadas em seu processo de gestão de risco financeiro com as normativas emanadas pelos órgãos reguladores.

## 2 METODOLOGIA

Este trabalho de conclusão de curso terá como sua base a pesquisa bibliográfica, obtenção de dados qualitativos junto a instituições participantes do mercado de derivativos de crédito, tendo em vista que informações consolidadas sobre este assunto publicadas por instituições oficiais são praticamente inexistentes. Foram ainda utilizados livros, dissertações, artigos, jornais, revistas, sites de órgãos governamentais e de instituições participantes do mercado.

Na elaboração desta peça, utilizar-se-ão as metodologias mais adequadas às necessidades da pesquisa, como, o método dedutivo na apreciação das notas explicativas de demonstrações financeiras em geral para chegar a uma opinião sobre aquelas que contêm instrumentos financeiros e a sua respectiva evidenciação, e também foi utilizado o método comparativo, sendo este pontual para verificar as similaridades e grau de correção da divulgação da gestão de risco sobre instrumentos financeiros. A pesquisa quanto a sua natureza, enfoca trabalhos científicos, sendo bibliográfica quanto ao objeto fonte dos dados, até o atingimento de seu objetivo principal.

O primeiro capítulo apresenta um panorama geral contextualizando o assunto. O segundo capítulo descreve alguns detalhamentos técnicos de mercado financeiro. Ainda neste capítulo é apresentada a teoria envolvida com os derivativos e a adequada evidenciação nas demonstrações contábeis. Na seqüência, faremos uma referência ao cenário norte americano concernente a esta matéria e ao por último serão feitos os comentários acerca da prática e da teoria implementadas nesta peça científica.

Observando as particularidades da pesquisa qualitativa, que segundo Godoy (1995<sup>a</sup>, p. 62) são:

- ✓ o ambiente natural como fonte direta de dados e o pesquisador como instrumento fundamental;
- ✓ o caráter descritivo;
- ✓ o significado que as pessoas dão às coisas e à sua vida como preocupação do investigador;
- ✓ enfoque indutivo.



### 3 REFERENCIAL TEÓRICO

A ciência contábil tem papel fundamental, na formalização de técnicas que permitam a produção de informações relativas aos balanços e demonstrativos financeiros, das instituições financeiras e das empresas, de forma a orientar a correta alocação de recursos por parte dos agentes econômicos. A responsabilidade da Ciência Contábil tomou proporção incontestável para as companhias, na medida em que os atores econômicos operam num contexto de volatilidade de preços e taxas, transformando a tomada de decisão cada vez mais dependente de informações adequadas e precisas que mitiguem o risco.

As grandes transformações geradas pela globalização financeira, a partir dos anos da década de 1980, alteraram os paradigmas tradicionais de gestão empresarial, e ampliaram a dimensão dos riscos que passaram a acometer os mercados financeiros globais. Todavia, conforme salientou Stiglitz (2003), à medida que a estrutura da economia mudava, os problemas enfrentados pelos contadores cresceram, pois foram surgindo novas aplicações para os instrumentos financeiros derivativos, sem que a técnica contábil evoluísse no mesmo ritmo. Com o passar do tempo, os arcabouços contábeis existentes foram se tornando deficientes, e as informações que produziam eram cada vez mais incorretas, um fato que levava a tomada de decisões equivocadas, que acarretaram grandes prejuízos.

Deste modo, analisar por amostragem as demonstrações financeiras padronizadas de sociedades anônimas de capital aberto, e verificar se a gestão de risco de instrumentos financeiros está adequada ao atual cenário da contabilidade é o objetivo deste trabalho de conclusão de curso.

#### 3.1 CONCEITOS – MERCADO DE DERIVATIVOS

Os derivativos são títulos cujo valor deriva do preço de um determinado ativo, ou *underlying*, e que são habitualmente utilizados como forma de proteção contra a volatilidade dos preços no mercado, mitigando o risco financeiro. Dessa forma, como pondera Fleuriet (2004), os mercados de derivativos permitem, ou deveriam permitir, a cobertura de múltiplos riscos, que são transferidos daqueles agentes que não desejam assumi-los, que são os *hedgers*, para aqueles que os assumem profissionalmente, que são os especuladores.

O pressuposto fundamental das operações com derivativos consiste em permitir que um determinado agente do mercado obtenha um ganho financeiro, como forma de compensar

a perda advinda das operações normais das empresas, em razão das oscilações de preços de insumos, das taxas de juros, ou do câmbio (FIGUEIREDO, 2002).

Seguindo as definições de Cova, 2005, os derivativos podem ser financeiros e não financeiros. Os derivativos financeiros estão relacionados com taxas de juros, taxas de câmbio e índices de bolsas. Por sua vez os não financeiros estão associados à cotação do barril de petróleo ou ao preço de *commodities* em geral, tais como café, trigo ou milho.

Os tipos de derivativos mais comuns são: contratos de futuros; contratos de opções; e *swaps*. Os contratos de futuros são instrumentos derivativos que obrigam as partes envolvidas a entregarem ou receberem uma quantidade de ativos básicos, a um preço determinado e numa data precisa. São contratos padronizados (este é um aspecto que aumenta a sua liquidez), e só podem ser negociados em bolsas registradas (COVA, 2005).

Os contratos de opções, por sua vez, diferem dos contratos de futuros na medida em que não representam compromissos firmes e definitivos. Uma opção confere ao seu titular o direito, mas não a obrigação, de comprar ou vender o ativo subjacente por um preço preestabelecido, denominado por preço de exercício. Esse direito apenas pode ser exercido durante a vida da opção, ou seja, até a data do exercício. Se a opção proporciona ao seu titular o direito de comprar o ativo subjacente, ela é denominada como uma opção de compra, ou *cal* (COVA, 2005).

Analogamente, se a opção oferece ao seu titular a possibilidade de vender o ativo objeto, ela é denominada como uma opção de venda, ou *put*. Uma das principais características das opções, que faz com que esse instrumento derivativo seja muito arriscado, consiste na natureza assimétrica das posições assumidas pelo vendedor e pelo comprador da opção (COVA, 2005).

O detentor de uma opção de compra pode exercer sua opção de comprar o ativo que deu origem a este derivativo, ao preço estabelecido na opção, mas não é obrigado a fazê-lo. Caso ele não exerça este direito, fala-se que a opção “virou pó”. Não obstante, o vendedor da opção de compra não tem escolha. Ele deverá entregar o ativo subjacente ao preço acordado, caso o comprador da opção resolva exercer este direito. Da mesma forma ocorre com o titular de uma opção de venda, que pode deixar de exercê-la, ao passo que o lançador ou vendedor de uma opção de venda, está obrigado a receber o ativo subjacente, e pagar o preço acordado na opção (COVA, 2005).

Uma opção pode ser negociada livremente no mercado até a data de seu vencimento. Até esta data, o valor de negociação de uma opção é determinado usualmente pelo modelo de *Black & Scholes*, que emprega como variáveis explicativas do valor, a taxa de juros, o tempo

até o vencimento, a volatilidade dos preços, e, principalmente, o valor do ativo subjacente e o preço de exercício. Uma opção de compra será dita dentro do preço, ou *in themoney*, se o valor do ativo objeto for superior ao preço de exercício. Quando o preço do ativo for inferior ao preço de exercício, ela será dita fora do preço, ou *out themoney*. Para uma opção de venda, ela estará *in themoney* se o preço do ativo objeto for inferior ao preço de exercício, caso contrário, ou seja, se o preço do ativo subjacente superar o preço de exercício, ela estará *out themoney*. O preço de negociação de uma opção antes do seu vencimento, será tanto maior, quanto mais *in themoney* a opção se situar (COVA, 2005).

Por fim, existem os *swaps*, que são contratos derivativos no qual as partes trocam os fluxos futuros das operações, sem trocar o principal. O termo *swap* significa troca, e a operação com esse tipo de derivativo constitui-se numa estratégia financeira que visa proteger os agentes envolvidos contra os riscos das variações de taxas de juros e câmbio. A forma mais simples de *swap* é a troca de fluxos de caixa decorrentes da aplicação de taxas de juros sobre um mesmo valor base, ou valor nominal. São os *swaps* de taxas de juros. Dessa forma, uma das partes receberá um fluxo correspondente a uma taxa de juros fixa aplicada sobre o valor nominal, e a sua contraparte receberá um fluxo de caixa correspondente à aplicação de uma taxa de juros variável sobre o mesmo valor nominal. Não ocorre a entrega do principal, mas sim a diferença líquida para a parte que tem o maior fluxo de caixa a receber. Neste caso, ganha a parte que apostou na taxa que está mais alta na ocasião do pagamento dos fluxos de caixa (COVA, 2005).

Existem *swaps* que objetivam a troca de posições em diferentes moedas. São os *swaps* cambiais. Existem também *swaps* que efetuam uma dupla troca, entre juros e moedas. Os derivativos não são intrinsecamente arriscados. Os riscos associados aos derivativos são decorrentes de uma má gestão de suas operações, sobretudo no que diz respeito ao controle e à falta de procedimentos prudenciais que evitem a alavancagem excessiva (COVA, 2005).

Embora os princípios básicos de controle sejam aplicáveis aos derivativos, existem algumas diferenças básicas nas operações com esses instrumentos que devem ser objeto de atenção especial no desenvolvimento de sistemas de controle interno. A primeira grande diferença diz respeito à velocidade das operações. Na medida em que as operações financeiras em geral, e as que envolvem os derivativos em particular, são processadas por meio de tecnologia de informação e comunicações (TIC), eventualmente algumas instituições financeiras conseguem negociar montantes superiores ao seu próprio patrimônio em alguns minutos. Tal circunstância implica numa nova dinâmica de processamento das operações, o

que enseja também uma mudança nos procedimentos de acompanhamento e controle (COVA, 2005).

Nesse sentido, os relatórios contábeis com periodicidade mensal, podem não ser mais os instrumentos adequados para os gestores, pois, dependendo do tipo de organização ou da operação que estiver sendo realizada, um incremento de volatilidade nos mercados pode acarretar uma demanda de informações atualizadas várias vezes num único dia (COVA, 2005).

Outro aspecto relevante que deve ser considerado na gestão contábil dos derivativos diz respeito ao elevado grau de alavancagem de recursos que as operações com estes instrumentos proporcionam. Assim, as organizações que operam com os derivativos podem ficar expostas a prejuízos de magnitudes superiores aos montantes investidos inicialmente, sem que existam indicadores que permitam antecipar tal circunstância (COVA, 2005).

Portanto faz-se necessário a ponderação do CPC 38 acerca dos registros contábeis de operações de hedge. Tendo em vista diferenciação que há na contabilização de derivativos de hedge (subtipo de *swap*) frente a contabilização dos outros tipos de derivativos. Segue inserção dos itens 11, 12 e 13 do sumário do CPC 38:

11. Para as operações com derivativos realizadas com finalidade de *hedge*, existe uma contabilidade especial (*hedge accounting*). Essa contabilização tem como objetivo aplicar o regime de competência para essas operações de forma que as variações no valor justo do instrumento de *hedge* (derivativo) e do item objeto de *hedge* (uma dívida, por exemplo) sejam reconhecidas no resultado do exercício concomitantemente.
12. Para que as operações possam ser classificadas como operações de *hedge* é necessário que elas atendam a uma série de requisitos. Estão entre os requisitos a correta documentação da operação e o teste de sua eficácia, entre outros.
13. As operações de *hedge* podem ser classificadas em três categorias: (i) *hedge* de valor justo, (ii) de fluxo de caixa e (iii) de investimento no exterior. Para as operações classificadas como *hedge* de valor justo, as variações no valor justo do instrumento de *hedge* (derivativo) e do item objeto de *hedge* devem ser reconhecidas no resultado quando de sua ocorrência e concomitantemente. Para as operações classificadas como *hedge* de fluxo de caixa, as variações no instrumento de *hedge* devem ser contabilizadas no patrimônio líquido (ajustes de avaliação patrimonial), lá permanecendo até o momento da realização do item objeto de *hedge* (venda projetada, por exemplo). Nos *hedges* de investimentos no exterior, a variação do valor justo do instrumento de *hedge* também é contabilizada em conta de patrimônio líquido.

### 3.2 A CONTABILIZAÇÃO DE DERIVATIVOS – CENÁRIO NACIONAL

As práticas contábeis no Brasil, aplicáveis às operações das instituições financeiras, emanam da Lei das Sociedades por Ações e são corroboradas pelas normas e instruções do Banco Central do Brasil. Por sua vez, as práticas aplicáveis para as sociedades de capital aberto, decorrem também dos dispositivos contidos na Lei das Sociedades por Ações, porém são aplicadas em conjunto com as normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

De um modo geral, os procedimentos de contabilização das operações realizadas nos mercados de derivativos, no âmbito específico das Instituições Financeiras, são regulamentados em sua maior parte pelo Banco Central do Brasil. Quando se trata de operações envolvendo os Fundos de Investimentos, a regulamentação é empreendida pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Por fim, existe uma regulamentação específica emanada da Secretaria da Receita Federal, que é aplicável às pessoas jurídicas sujeitas à prestação de contas com esse órgão fiscal. Com relação às Instituições Financeiras em particular, o Banco Central do Brasil já emitiu uma série de circulares a respeito desse assunto, destacando-se em razão de sua importância, a Circular nº 3.068, de 07 de novembro de 2001, e a Circular nº 3082, de 30 de janeiro de 2002. A substância da Circular nº 3.068 estabelecia que as Instituições Financeiras deveriam classificar todos os títulos e valores mobiliários contidos em suas carteiras, em uma das seguintes categorias: títulos mantidos para negociação; títulos mantidos até o vencimento; e títulos disponíveis para venda.

Apesar das limitações ainda existentes, esta regulamentação permite visualizar, ao menos parcialmente, a estratégia da Instituição Financeira e o tipo de atividade mais praticada, contribuindo assim para oferecer algum *disclosure* para o mercado. Por sua vez, a Circular nº 3.082 tratou especificamente dos critérios a serem adotados para o registro e a avaliação contábil dos instrumentos financeiros derivativos.

De forma resumida, apresentamos a seguir os principais aspectos estabelecidos por esse dispositivo regulamentar:

- a) nas operações de *swap*, o diferencial a pagar ou a receber na adequada conta de passivo ou de ativo, deve ser apropriado como receita ou despesa pela apuração dos balancetes mensais;
- b) nas operações com contratos futuros, o procedimento a ser adotado será o mesmo adotado nas operações de *swap*;

- c) nas operações com opções, os valores dos prêmios recebidos ou pagos devem ser registrados, na data da operação, nas contas correspondentes do ativo ou do passivo, devendo ainda nelas permanecer até a data de vencimento da opção, quando então serão baixados como receita ou despesa no caso de não exercício, ou de redução ou aumento do custo do bem, no caso de exercício da opção;
- d) nas operações com outros instrumentos derivativos, estes devem ser registrados em contas do ativo ou do passivo, de acordo com a natureza do contrato, inclusive aqueles embutidos em outros contratos, que devem ser registrados separadamente em relação ao contrato ao qual estejam vinculados;
- e) as operações com derivativos deverão ser avaliadas e registradas mensalmente pelo valor de mercado, sendo estes critérios de avaliação exatamente aqueles definidos na Circular nº 3068;
- f) os valores de referência (ou *notional value*) dos derivativos devem ser registrados em contas de compensação. É possível verificar, portanto, que a regra para a contabilização das operações com derivativos financeiros voltada para as instituições reguladas pelo Banco Central do Brasil, está de certa forma amplamente divulgada por meio das circulares emitidas por este órgão, ainda que não contemplem todos os requisitos desejáveis para a contabilização desses instrumentos.

Porém, com relação às empresas brasileiras não financeiras a situação é bastante diferente. Não existe qualquer orientação legal acerca da contabilização desses instrumentos e tampouco há um plano contábil oficial (elaborado por órgão governamental) a ser seguido pelas empresas, sejam elas de capital fechado ou aberto. As principais práticas contábeis advêm da Lei das Sociedades por Ações (Lei n.º 6.404/76), que não trata desse assunto.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) por sua vez, não se pronunciou amplamente a respeito do tema, emitindo apenas a Instrução n.º 235/95 que trata da necessidade da evidenciação dos instrumentos derivativos em notas explicativas às demonstrações contábeis, mas não efetivamente de sua contabilização. O objetivo da CVM, com a emissão desta regra, consiste em melhorar o nível de evidenciação das operações com derivativos realizadas pelas companhias abertas brasileiras.

No entanto, existe uma ausência de dispositivos com relação a evidenciação quantitativa do risco assumido pelas instituições em questão. Por todas essas razões, é

possível inferir que existem enormes lacunas na regulamentação dos procedimentos contábeis aplicáveis aos derivativos, no âmbito do mercado brasileiro.

### 3.3 REGULAMENTAÇÃO – MERCADO NACIONAL

Como postulado por Oliveira e Braga (2008), o mercado de derivativos é regulado por instituições públicas e privadas, por exemplo, Banco Central (BACEN), Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F), e apesar de não-padronizadas existe a regulamentação dos Mercados de Balcão que ocorre por meio de elaboração de contratos.

O quadro abaixo resume que regulamentação esses órgãos públicos e privados exercem nesse mercado.

**Quadro 1** - Regulamentações do BACEN, CVM, BM&F e Balcão

<b>Instituição</b>	<b>Regulamentação</b>
<b>Banco Central</b>	Regula as operações internacionais que ocorrem no mercado derivativo; fiscaliza as instituições financeiras do país, uma vez que uma de suas funções básicas é a regulamentação da expansão da moeda e do crédito; e regula todas as atividades financeiras com derivativos não cobertas pela CVM.
<b>CVM</b>	Regula todas as atividades do mercado de valores mobiliários e derivativos a ele ligados, ex: opções, termo e futuro sobre ações, futuros de índice de bolsa de valores e opções sobre futuros de índices.
<b>BM&amp;F</b>	As BM&Fs são instituições Privadas sem fins lucrativos; promovem um local adequado às negociações dos diversos ativos; regulam todas as atividades que ocorrem em seu recinto de negociações; são entidades auto-reguladoras submetidas aos órgãos reguladores do governo. São negociados na BM&F ativos financeiros (ouro, índice Bovespa, taxas de câmbio, taxas de juros, títulos da dívida externa) e ativos agropecuários (açúcar, álcool, algodão, bezerro, boi gordo, café, milho, soja).

Fonte: Lopes e Lima (2003)

Ressalta-se ainda, que todas as formas de contabilização e evidência contábil são de fato emanadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Todavia, com a participação de membros das seguintes instituições: Abrasca (Associação Brasileira das Companhias Abertas); Apimec Nacional (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimentos do Mercado de Capitais); BM&FBOVESPA S/A - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros; CFC (Conselho Federal de Contabilidade); IBRACON (Instituto dos Auditores Independentes do Brasil) e FIPECAFI (Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras).

### 3.4 DERIVATIVOS – CENÁRIO NOS EUA

Segundo Cova (2005), O nível de evidenciação nas demonstrações financeiras das empresas nos EUA é mais acurado do que o de suas congêneres no Brasil. Tal situação se verifica, sobretudo em razão das novas obrigações decorrentes da Lei Sarbanes-Oxley, que impuseram regras draconianas para os gestores das empresas, após os enormes prejuízos sofridos pelos investidores devido à bolha especulativa do fim dos anos 1990. Contudo, tanto nos EUA quanto no Brasil, não há uma regra sistemática de evidenciação dos aspectos de risco quantitativos oriundos dos contratos de derivativos assumidos pelas instituições. Da mesma forma, não se verifica uma padronização quanto às políticas de gestão de riscos, nem tampouco quanto aos instrumentos analíticos e metodológicos de mensuração dos riscos.

Em que pese o fato de existirem muitas limitações, há uma preocupação por parte dos órgãos reguladores com o aumento do nível de *evidenciação* e das instituições. Nos EUA o *Financial AccountingStandartBoard*(FASB), que é um órgão independente responsável pela formulação de normas contábeis, vem se pronunciando a respeito dos aspectos mais importantes a serem considerados pelas instituições que utilizam os instrumentos derivativos, destacando-se aqueles relativos à natureza, à concentração e ao montante das operações. No mesmo sentido, a *U.S. Securitiesand Exchange Commision* (SEC), órgão equivalente à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) brasileira, observou que o modelo contábil existente gerava muitas inconsistências na contabilização dos derivativos, fazendo com que as empresas pudessem se valer de múltiplas alternativas para efetuar seus lançamentos, o que tornava o *disclosure* muito genérico e subjetivo. Em virtude disso, a SEC passou a recomendar que as organizações passassem a divulgar informações detalhadas a respeito dos aspectos quantitativos de sua gestão de riscos. As alternativas de apresentações sugeridas pela SEC são em número de três (COVA, 2005).

A primeira consiste na apresentação sistemática das posições assumidas e os fluxos de caixa futuros relacionados a essas posições. A segunda refere-se à realização de análises de sensibilidade, evidenciando os eventuais impactos decorrentes de variações de preços e taxas do mercado no resultado da organização. Por fim, a terceira alternativa consiste na evidenciação do VAR, ou *ValueatRisk*, das posições assumidas. O VAR é uma medida de risco de mercado de um ativo financeiro, sendo definido como a máxima perda que poderia acontecer em um certo período de tempo com um nível de confiança especificado (CHÁVEZ et al., 2003). Ressalte-se que uma das dimensões mais complexas da contabilização dos



instrumentos derivativos financeiros refere-se aos itens fora do balanço, conhecidos no jargão do mercado por *off-balance sheet* (COVA, 2005).

Ainda sob a interpretação de Cova (2005), de acordo com Saunders (2000), uma atividade é considerada como item fora de balanço, à medida que se configurarem em ativos e passivos condicionais, com probabilidade de ocorrência menor do que um. Assim, um item será denominado por ativo fora do balanço se, ao ocorrer um evento condicional, ele se deslocar para o lado do ativo no balanço. Analogamente, um item ou atividade será considerado como um passivo fora de balanço se, ao ocorrer um evento condicional, ele se deslocar para o lado do passivo no balanço. Em termos contábeis, os itens fora de balanço, via de regra aparecem sob a forma de notas explicativas referentes às contas patrimoniais e de resultado. Não obstante, a avaliação dos *off-balance sheet* é uma tarefa difícil, haja vista a complexidade que envolve a mensuração e o manejo das variáveis relevantes. De um modo geral, são empregados alguns modelos de precificação de opções, disponíveis na moderna Teoria das Finanças Corporativas, tais como o modelo de *Black&Scholes* ou o modelo binomial. O problema é que a fundamentação teórica que sustenta estes modelos está perdendo consistência em razão da falta de validação empírica de suas previsões. Ademais, sob a ótica da avaliação, os ativos e passivos fora de balanço têm o potencial de produzir fluxos de caixa futuros positivos ou negativos. Isto implica em que o verdadeiro valor do capital de uma organização já não seria mais apenas a diferença entre o valor de mercado de seus ativos e passivos registrados no balanço, mas também deveria refletir a diferença de valor de mercado entre seus ativos e passivos condicionais, ou seja, aqueles que se encontram fora de balanço.

Segundo Cova (2005), a grande singularidade presente nesses itens fora de balanço, consiste nos impactos econômicos que produzem, na medida em que afetam a rentabilidade e a solvência futura das organizações, ou seja, não impactam diretamente a estrutura corrente dos balanços, mas sim, sua estrutura futura. Tal circunstância impõe à Ciência Contábil uma nova dinâmica operacional e doutrinária, sob pena de se criar uma enorme lacuna entre a doutrina ministrada nos cursos de graduação em contabilidade, e a real demanda cognitiva do dia-a-dia da profissão.

Nos Estados Unidos, o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) seguindo o *Statement of Financial Accounting Standards* (SFAS) 133 (*Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities*) tratou as questões de contabilidade de derivativos. Os pontos mais relevantes são os seguintes:

- ✓ definição clara dos instrumentos derivativos;
- ✓ aplicável a todas as empresas;
- ✓ reconhecimento de todos os derivativos como ativos ou passivos;
- ✓ mensuração dos respectivos instrumentos pelo —fair value (valor justo, prêmio);
- ✓ a contabilização dos ganhos e perdas com estes produtos depende da intenção no uso do instrumento e de sua classificação;
- ✓ disclosure - As empresas deverão divulgar a política de gestão de riscos e os objetivos a serem atingidos com os derivativos adquiridos ou criados;
- ✓ relação com outros pronunciamentos: Revoga os SFAS 80, 105 e 119. Realiza alterações nos SFAS 52, 60, 65, 97, 107, 115 e 125. (LOPES; LIMA, 2003, p. 173-179).

## 4 O RISCO NAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Desta forma, tendo explicitado os conceitos de instrumentos derivativos, pode-se qualificar o risco inerente de tais mecanismos. Lopes e Lima (2003, p. 119) explicam que —uma organização que não é madura o suficiente para entender e absorver as principais características dos riscos assumidos também não é madura para realizar operações com esses produtos.

No mercado financeiro, inúmeros são os tipos de riscos enfrentados pelos seus intermediários. No quadro a seguir, seguem as definições de Tostes (2007, p. 69-73) e Saunders (2000, p. 99-109):

**Quadro 2** – Riscos

<b>Tipo de Risco</b>	<b>Definição (Resumo)</b>
Risco de Variação de Taxa de Juros	Quando os prazos de ativos e passivos não estão casados.
Risco de Mercado	Incorrem esse tipo de risco nos ativos e passivos, com os quais se negocia, caso haja variações desfavoráveis de taxas de juros, taxas de câmbio, ou nos preços de outros ativos.
Risco de Crédito ou Risco de Inadimplência	Quando os clientes deixam de cumprir os seus compromissos.
Risco de Operações fora de balanço (off-balance)	Estão associados a ativos e passivos condicionais. Bastante comum nas operações com derivativos em decorrência de as operações nem sempre estarem evidenciadas nos balanços das empresas.
Riscos Tecnológicos	O advento de tecnologias e processos de automações sofisticados expõe os operadores a riscos tecnológicos. É que a maioria das operações é feita via internet, por milhares de pessoas. Monitorar todo o processo requer habilidade com o manuseio dos equipamentos.
Risco de Câmbio	Quando as operações são feitas no exterior e, ainda, ocorre em operações cujo ativo-objeto seja taxas de câmbio. Aqui a política é —um perde, outro ganha.
Risco Soberano	Ocorre quando um governo estrangeiro limita ou proíbe os tomadores domésticos, sob sua jurisdição, de fazer pagamentos de principal e juros em dívidas contraídas junto a credores externos.
Risco de Liquidez	Ocorre em decorrência de retiradas excessivas ou de problemas de refinanciamento.
Risco de Insolvência	Ocorre Quando o capital de um intermediário financeiro é insuficiente para cobrir um decréscimo relativo do valor de seus ativos.
Risco Legal	É a possibilidade de perda como resultado de o contrato estar em desacordo com a regulamentação existente, invalidando ou alterando os retornos esperados.
Risco Operacional (ou Riscos de Controle)	São perdas resultantes de descumprimento (ou falta) de controle interno, montado para prevenir e detectar problemas, tais como: erro humano, fraude, quebra de computador ou programa malfeito. (AICPA apud Tostes)
Risco humano (Erro de julgamento)	É o principal tipo de erro quando se está especulando. Capacidade de julgamento é a habilidade de tomar boas decisões.

Fonte: Tostes (2007) e Saunders (2000).

Para Tostes (2007, p. 102) “os risco inerentes a derivativos - como risco de crédito, de mercado, legal e de controle, são os mesmos que aqueles inerentes a instrumentos financeiros mais familiares (ações ou debêntures)”. Contudo, Tostes, explica que os derivativos possuem características especiais, tais como:

- ✓ o preço dos derivativos é mais volátil (oscila mais) que outros instrumentos financeiros (AICPA apud TOSTES, 2007);
- ✓ pequeno ou nenhum desembolso de caixa exigido no início da operação;
- ✓ nenhum saldo de principal ou montante fixo a ser pago ou recebido;
- ✓ o risco e recompensa são substancialmente maiores que os montantes reconhecidos nas demonstrações financeiras.

#### 4.1 EXEMPLO DE NOTA EXPLICATIVA SOBRE RISCO E DERIVATIVOS

Como exemplo de evidenciação e publicação, será utilizada a nota explicativa nº 17 das Demonstrações Financeiras Padronizadas da Grendene S.A, referente ao exercício financeiro de 2011. No fragmento abaixo, que foi extraído da DFP 2011 da Grendene S.A, a companhia deixa claro o objetivo da utilização de derivativos em seus negócios com clareza e correção normativa, segue:

##### **b) Instrumentos Financeiros Derivativos**

A Companhia e suas controladas mantêm operações com os seguintes instrumentos financeiros derivativos:

##### **b.1) Operações de Instrumentos Derivativos Cambiais**

A estratégia de contratação destas operações tem como objetivo a proteção das receitas de vendas e ativos financeiros da Companhia e de suas controladas sujeitas à exposição cambial. Estes instrumentos são utilizados com a finalidade específica de proteção, cujo portfólio consiste, na venda de dólares dos Estados Unidos futuro, mediante instrumentos financeiros destinados a este fim, tais como: contrato de venda na BM&F, contratos de NDF (*Non-deliverable forwards*), contratos de ACC (Adiantamentos de contrato de câmbio) e ACE (Adiantamentos de cambiais entregues).

Nas operações de contrato de venda na BM&F e contratos de NDF (*Non-deliverable forwards*) o impacto sobre o fluxo de caixa da Companhia e de suas controladas ocorre

mediante a apuração de ajustes da cotação do dólar dos Estados Unidos até a liquidação dos contratos.”

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Face à elaboração do presente trabalho de conclusão de curso, observou-se que as condições de risco a que se encontram expostas as companhias brasileiras, não são unicamente mitigáveis via normatização e regulação de mercado, naquilo que tange a utilização de derivativos. Dentre os fatores mitigantes, a ciência contábil exerce função importantíssima visto a acurácia que deve ser apresentada na apuração dos saldos de derivativos que serão publicados nas demonstrações contábeis.

As notas explicativas utilizadas como exemplo estão totalmente alinhadas com aquilo que é legalmente exigido, bem como com o que é formalmente postulado pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

O fundamental a ser absorvido desta peça, é a complexidade dos derivativos, e o risco a que eles protegem ou expõem as companhias. Cabe ressaltar que este assunto possui um vasto campo de pesquisa, e não foi intenção exauri-lo, mas sim explanar sobre a atual conjuntura contábil-normativa que é empregada nas demonstrações contábeis.

## REFERÊNCIAS

- AMIHUD, Y.; MENDELSON, H. Liquidily, Asset Prices and Financial Policy. **Financial Analysis Journal**, v. 47, n. 6. p. 56-66, nov./dec. 1991.
- BHAMORNSIRI, S.; SCHROEDER, R.G. The disclosure of information on derivative sunder SFAS, n. 133: Evidence from the Dow 30. **Managerial Auditing Journal**, v. 19, n. 5, 2004.
- CALDAS, Antônio Jorge & DOMINGUES, Eliane Velo. **Derivativos Financeiros: aspectos contábeis e fiscais**. Niterói: Monografia de Conclusão de Curso de Pós-Graduação – PGCF/UFF, 2004.
- CHAVÉS, Christiam Gonzales & FERNANDEZ, Cristiano. Utilizando a teoria do valorexremo no cálculo do VAR: abordagens na estimação do índice de cauda. In: DUARTE JR., Antônio M.; VARGA, Gyorgy (orgs.). **Gestão de Riscos no Brasil**. Rio de Janeiro: Financial Consultoria, 2003.
- COVA, Carlos J. Guimarães. **A Contabilidade e os Instrumentos Financeiros Derivativos: O desafio doutrinário para o profissional do século XXI**, Rio de Janeiro: Artigo da Universidade Federal Fluminense, 2005.
- DARÓS, L. L.; BORBA, J. A. Evidenciação de Instrumentos Financeiros Derivativos nas Demonstrações Contábeis: uma análise das empresas brasileiras. **Revista Contabilidade & Finanças**, n. 39. p. 68-80. set./dez. 2005.
- \_\_\_\_\_; \_\_\_\_\_. ABREU, A. F. Evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis: uma comparação entre as informações divulgadas no Brasil e nos Estados Unidos pelas empresas brasileiras emittentes de *American DepositaryReceipts* – ADR's. In: XXIX ENANPAD, 2005, Brasília - DF. **Anais do XXIX ENANPAD**. Brasília: ANPAD, 2005. 1 CD-ROM.
- FLEURIET, Michel. **A Arte e a Ciência das Finanças: uma introdução ao mercado financeiro**. Tradução Maria José Cyhlar Monteiro. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004.
- FIGUEIREDO, Antônio Carlos. **Introdução aos Derivativos**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2002.
- GODOY, Arilda S. Introdução à pesquisa qualitativa e suas possibilidades, **Revista de Administração de Empresas**, v. 35, n. 2, p. 57-63, mar./abr. 1995a, p. 57-63.
- \_\_\_\_\_. Pesquisa qualitativa – tipos fundamentais. **Revista de Administração de Empresas**, v. 35, n. 3, p. 20-29, mai./jun. 1995b, p. 20-29.
- HANDA, P.; LINN, S. C. Arbitrage Pricing with Estimation Risk. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, v. 28. n. 1. p. 81-100, mar. 1993.

HEALY, P. M.; PALEPU, K. G. Information Asymmetry, Corporate Disclosure, And The Capital Markets: a review of the empirical disclosure literature. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, p. 405-440, 2001.

IUDÍCIBUS, S.; MARTINS, E.; GELBCKE, E. R. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações**: aplicável às demais sociedades. 6. ed. rev. e atual. 9. reimp. São Paulo: Atlas, 2006.

LIMA, Iran Siqueira & LOPES, Alexsandro Broedel. **Contabilidade e Controle de Operações com derivativos**. 2. ed. rev. e ampl. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2003.

LOPES, A. B.; LIMA, I. S. *Disclosure* de Operações com Derivativos: panorama internacional. **Caderno de Estudos FIPECAFI**, v. 10, n. 18, maio/ago. 1998.

MANDELBROT, Benoit B. & HUDSON, Richard. **Mercados Financeiros Fora de Controle**: a teoria dos fractais explicando o comportamento dos mercados. Tradução de Afonso Celso da Cunha Serra. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004.

MOREIRA, Carolina; NIYAMA, Jorge; SANTANA, Claudio. Avaliação do nível de evidenciação contábil de operações com derivativos: Uma comparação entre as informações enviadas a CVM e a SEC pelas companhias abertas brasileiras emissoras de ADR. In: **Anais do 6º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade**, São Paulo, 2006.

OLIVEIRA, Robson Ramos & BRAGA, Eliane Cortes. Derivativos: Estudo da Contabilização, Riscos e algumas experiências que resultaram em prejuízo. **IV Congresso Nacional de Excelência em Gestão**, Rio de Janeiro, 2008.

PAULOS, John Allen. **A Lógica do Mercado de Ações**: uma análise prática do funcionamento das bolsas de valores. Tradução de Afonso Celso da Cunha Serra. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004.

PRONUNCIAMENTOS Contábeis 38 e 40. Disponível em:  
<[http://www.cpc.org.br/pdf/CPC\\_38.pdf](http://www.cpc.org.br/pdf/CPC_38.pdf) e [http://www.cpc.org.br/pdf/CPC\\_40.pdf](http://www.cpc.org.br/pdf/CPC_40.pdf)>. Acesso em: 03 dez. 2012.

SAUNDERS, Anthony. **Administração de Instituições Financeiras**. Tradução Antônio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 2000.

SILVEIRO, Rodrigo Garcia. **Derivativos de Crédito**: análise do mercado global e o atual estágio do mercado brasileiro. Santa Catarina: Monografia UFSC, 2008.

SOUZA, Eduardo Abrahão de. **Uma Visão Geral dos Derivativos de Crédito e sua Aplicação na Administração de Carteiras Expostas a Risco de Crédito**. 2006. 68 f. Dissertação (Mestrado) - Ibemec, Rio De Janeiro, 2006.

STIGLITZ, Joseph E. **Os Exuberantes Anos 90**. Tradução de Sylvia Maria S. Cristóvão dos Santos. São Paulo: Companhia das Letras, 2003.



TOSTES, F. P. **Gestão de Risco de Mercado: Metodologias Financeira e Contábil**. Rio de Janeiro: FGV, 2007.

RELATÓRIO de Administração da Grendene S.A. Disponível em:  
<[http://ri.grendene.com.br/port/download/relatorio/Relatorio\\_Administracao\\_2011.pdf](http://ri.grendene.com.br/port/download/relatorio/Relatorio_Administracao_2011.pdf)>.  
Acesso em: 03 dez. 2012.