



UnB



UFPB



UFPE



UFRN

**UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA – UnB
UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA – UFPB
UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO – UFPE
UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO NORTE –
UFRN**

Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em
Ciências Contábeis

**O RECONHECIMENTO, A MENSURAÇÃO E A EVIDENCIAÇÃO
DE OPERAÇÕES DE SWAPS EM INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS:
UMA ABORDAGEM À LUZ DA TEORIA DA CONTABILIDADE**

ANTÔNIO MARIA HENRI BEYLE DE ARAÚJO

Orientador: Prof. Dr. Jorge Katsumi Niyama

Brasília
2002

ANTÔNIO MARIA HENRI BEYLE DE ARAÚJO

**O RECONHECIMENTO, A MENSURAÇÃO E A EVIDENCIAÇÃO DE
OPERAÇÕES DE *SWAPS* EM INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS: UMA
ABORDAGEM À LUZ DA TEORIA DA CONTABILIDADE.**

**Dissertação apresentada como
requisito à obtenção do título de
Mestre em Ciências Contábeis do
Programa Multiinstitucional e Inter-
Regional de Pós-Graduação em
Ciências Contábeis da Universidade de
Brasília, da Universidade Federal da
Paraíba, da Universidade Federal de
Pernambuco e da Universidade
Federal do Rio Grande do Norte.**

**Orientador: Prof. Dr. Jorge Katsumi
Niyama**

BRASÍLIA

2002

TERMO DE APROVAÇÃO

ANTÔNIO MARIA HENRI BEYLE DE ARAÚJO

**O RECONHECIMENTO, A MENSURAÇÃO E A EVIDENCIAÇÃO DE OPERAÇÕES DE SWAPS
EM INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS: UMA ABORDAGEM À LUZ DA TEORIA DA
CONTABILIDADE**

Dissertação submetida como requisito à obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis do Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da UnB, UFPB, UFPE e UFRN.

Aprovada por:

Prof. Dr. Jorge Katsumi Niyama

Prof. Dr. Lázaro Plácido Lisboa

Prof. Dr. José Gilberto Jaloretto

Brasília, 11 de outubro de 2002.

FICHA CATALOGRÁFICA

Araújo, Antônio Maria Henri Beyle de

O reconhecimento, a mensuração e a evidenciação de operações de *swaps* em instituições financeiras: uma abordagem à luz da teoria da contabilidade / Antônio Maria Henri Beyle de Araújo, Brasília: UnB, 2002.

192 p.

Dissertação – Mestrado

Bibliografia

1. *Swap* 2. Contabilidade bancária 3. Teoria da Contabilidade 4. Normas Internacionais

Aos meus pais, Paulo Maria e Selma Costa.

À minha esposa, Selme Cristine.

Ao meu filho, Tomás.

AGRADECIMENTOS

A Deus, presença constante em todos os momentos, especialmente naqueles de maior dificuldade, que requerem espírito de superação.

À minha família, pelo apoio, pelos ensinamentos e pela convivência afetuosa, especialmente ao meu pai, Paulo Maria Lima de Araújo, por passar-me o gosto pelos livros e por transmitir-me o senso de responsabilidade.

Ao meu orientador, Prof. Dr. Jorge Katsumi Niyama, pelos ensinamentos, pelas valorosas contribuições ao trabalho e por servir de referência para tantos que desejam aperfeiçoar-se na profissão contábil.

À minha orientadora técnica do Banco Central do Brasil, Maria Goreth Miranda Almeida Paula, pela disponibilidade, pelo incentivo e pelo apoio em todas as fases do Mestrado.

A todos os professores do Curso de Mestrado, pelos ensinamentos valiosos e pela dedicação demonstrada em todos os momentos.

Aos colegas de turma, pela convivência harmoniosa, pelo espírito de solidariedade, pelo aprendizado mútuo e, principalmente, pelos inesquecíveis gestos de amizade.

A Josias Fernandes de Aragão Júnior, pela contribuição valiosa no processo de pesquisa para a análise do grau de evidenciação de operações de *swaps* por parte de algumas das principais instituições financeiras que atuam no mercado brasileiro.

Ao pessoal do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da UnB, especialmente na pessoa de Márcia Andréa Paula G. Barcelos, pelo apoio sempre disponível.

RESUMO

Este trabalho apresenta uma análise dos aspectos relacionados ao reconhecimento, à mensuração e à evidenciação de operações de *swaps* em instituições financeiras, tendo por base os fundamentos da teoria da contabilidade. O propósito é saber se as normas emitidas pelo Banco Central do Brasil para o registro e a evidenciação de operações de *swaps* estão em harmonia com os padrões contábeis internacionais, especificamente os estabelecidos pelo FASB e pelo IASB, e se estão aderentes aos seguintes aspectos conceituais da teoria da contabilidade: conceito de ativo, reconhecimento de ativo, mensuração de ativo, conceito de passivo, reconhecimento de passivo, mensuração de passivo, itens fora do balanço, conceito de lucro, conceito de receita, reconhecimento de receita, conceito de despesa, reconhecimento de despesa, confrontação da receita com a despesa e evidenciação. É feita também uma análise da forma como bancos comerciais, bancos de investimentos e bancos múltiplos com carteira comercial ou de investimento, atuantes no mercado brasileiro, evidenciam as suas operações com *swaps* e se as informações prestadas atendem ao exigido pelas normas do Banco Central do Brasil.

Palavras-Chave: *swaps*, banco, teoria da contabilidade, normas internacionais.

ABSTRACT

This paper is devoted to the analysis of recognition, measurement and disclosure of swaps in banks, based on accounting theory principles. The purpose is to know if the derivative accounting rules required by Banco Central do Brasil for recording and disclosing swaps are harmonious with international accounting standards, specifically the statements issued by FASB and IASB, and to compare and contrast those standards and rules with the following aspects of accounting theory: asset concepts, asset recognition, asset valuation, liability concepts, liability recognition, liability valuation, off-balance sheet item, income, nature of revenue, recognition of revenue, nature of expense, recognition of expense, the matching principle and disclosure. We also analyze the way brazilian banks disclosure swaps and compare and contrast those information with the requirements presented in Banco Central do Brasil's accounting rules.

Keywords: swap, bank, accounting theory, international standards.

SUMÁRIO

LISTA DE ANEXOS	xii
LISTA DE TABELAS	xiii
LISTA DE ABREVIATURAS, SIGLAS E SÍMBOLOS	xiv
1 INTRODUÇÃO	1
1.1 O PROBLEMA.....	1
1.2 OBJETIVO GERAL.....	6
1.3 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	6
1.4 HIPÓTESES DO TRABALHO.....	7
1.5 DELIMITAÇÕES DO TRABALHO.....	7
1.6 ESTRUTURA DO TRABALHO.....	8
1.7 METODOLOGIA.....	9
2 REVISÃO DE LITERATURA	11
2.1 O ESTADO DA ARTE.....	11
2.2 ASPECTOS CONCEITUAIS DA TEORIA DA CONTABILIDADE.....	19
2.2.1 Conceito de ativo.....	19
2.2.2 Reconhecimento de ativos.....	21
2.2.3 Avaliação de ativos.....	22
2.2.3.1 Conceito de valor econômico verdadeiro.....	23
2.2.3.2 Custo x valor.....	23
2.2.3.3 O valor presente.....	24
2.2.3.4 Valores de mercado.....	26
2.2.3.5 Outros métodos de avaliação.....	27
2.2.4 Conceito de passivo.....	28
2.2.5 Reconhecimento de passivos.....	30
2.2.6 Avaliação de passivos.....	31
2.2.7 Atividades fora do balanço (off-balance-sheet).....	32
2.2.8 O lucro.....	33
2.2.9 As receitas.....	37
2.2.10 O reconhecimento das receitas.....	39
2.2.11 As despesas	41
2.2.12 O reconhecimento das despesas.....	42
2.2.13 Confrontação das despesas (<i>matching principle</i>).....	43
2.2.14 Evidenciação	45
2.2.14.1 A quem deve ser divulgada a informação?.....	45
2.2.14.2 Qual é a finalidade da informação.....	46
2.2.14.3 Quanta informação deve ser divulgada?.....	46
3. OPERAÇÕES DE SWAPS	48
3.1 DERIVATIVOS.....	48
3.2 CONCEITOS DE SWAP.....	48
3.3 CARACTERÍSTICAS DE UMA OPERAÇÃO DE SWAP.....	50

3.4 A ORIGEM DAS OPERAÇÕES DE <i>SWAP</i>	52
3.5 PARTICIPANTES DO MERCADO DE <i>SWAPS</i>	53
3.6 MOTIVAÇÃO PARA A REALIZAÇÃO DE OPERAÇÕES DE <i>SWAP</i>	54
3.7 ESPÉCIES DE <i>SWAP</i>	55
3.7.1 O <i>swap</i> de taxas de juros	56
3.7.2 O <i>swap</i> de divisas ou taxas de câmbio	61
3.8 CONSIDERAÇÕES SOBRE O MERCADO SECUNDÁRIO DE <i>SWAPS</i>	64
3.9 PRECIFICAÇÃO DE OPERAÇÕES DE <i>SWAPS</i>	65
3.9.1 Precificação de operações de <i>swaps</i> de taxas de juros	66
3.9.2 Precificação de operações de <i>swaps</i> de taxas de câmbio	67
3.10 O RISCO NAS OPERAÇÕES DE <i>SWAPS</i>	67
3.11 CARACTERÍSTICAS DAS OPERAÇÕES DE <i>SWAPS</i> REALIZADAS NO BRASIL	71
4 RECONHECIMENTO, MENSURAÇÃO E EVIDENCIAÇÃO DE OPERAÇÕES DE <i>SWAPS</i>	74
4.1 RECONHECIMENTO, MENSURAÇÃO E EVIDENCIAÇÃO DE ACORDO COM AS NORMAS DO IASB	74
4.1.1 Antecedentes e escopo do novo padrão contábil	74
4.1.2 Conceito de instrumento financeiro	75
4.1.3 Classificação dos instrumentos financeiros	76
4.1.4 Conceito de instrumento financeiro derivativo	76
4.1.5 Procedimentos contábeis para instrumentos financeiros derivativos	77
4.1.6 <i>Hedge Accounting</i>	79
4.1.6.1 Contabilização de <i>hedge</i> de valor justo	81
4.1.6.2 Contabilização de <i>hedge</i> de fluxo de caixa	82
4.1.7 Evidenciação de instrumentos financeiros derivativos	83
4.2 RECONHECIMENTO, MENSURAÇÃO E EVIDENCIAÇÃO DE ACORDO COM AS NORMAS DO FASB	84
4.2.1 Antecedentes e escopo do novo padrão contábil	84
4.2.2 Decisões fundamentais na elaboração do SFAS 133	86
4.2.3 Conceito de instrumento financeiro derivativo	86
4.2.4 Práticas contábeis para instrumentos financeiros derivativos	87
4.2.5 <i>Hedge</i> de valor justo	89
4.2.5.1 Requisitos para a qualificação de um <i>hedge</i> de valor justo aos critérios de <i>hedging accounting</i>	89
4.2.5.2 Avaliação da eficácia de um <i>hedge</i> de valor justo	90
4.2.5.3 Procedimentos contábeis para um <i>hedge</i> de valor justo	91
4.2.6 <i>Hedge</i> de fluxo de caixa	92
4.2.6.1 Requisitos para a qualificação de um <i>hedge</i> de fluxo de caixa aos critérios de <i>hedging accounting</i>	92
4.2.6.2 Procedimentos contábeis para um <i>hedge</i> de fluxo de caixa	95
4.2.7 <i>Hedge</i> de moeda estrangeira (proteção cambial)	97
4.2.7.1 <i>Hedge</i> de valor justo de moeda estrangeira de um compromisso firme não reconhecido	97
4.2.7.2 <i>Hedge</i> de valor justo de um ativo ou passivo já reconhecido	98
4.2.7.3 <i>Hedge</i> de valor justo de um título classificado como “disponível para venda”	98
4.2.7.4 <i>Hedge</i> de fluxo de caixa de moeda estrangeira	99

4.2.7.5 <i>Hedge</i> da exposição a risco cambial de investimento líquido no exterior	101
4.2.8 Evidenciação	101
4.2.8.1 <i>Hedge</i> de valor justo.....	102
4.2.8.2 <i>Hedge</i> de fluxo de caixa.....	102
4.2.8.3 <i>Hedge</i> de um investimento líquido no exterior	103
4.2.8.4 Evidenciação de mudanças nas contas específicas do Patrimônio Líquido para abrigar ganhos ou perdas líquidas nas operações com derivativos.....	104
4.3 RECONHECIMENTO, MENSURAÇÃO E EVIDENCIAÇÃO DE ACORDO COM AS NORMAS BRASILEIRAS	104
4.3.1 Base Regulamentar.	104
4.3.2 Conceito de instrumento financeiro derivativo.	105
4.3.3 Práticas contábeis para instrumentos financeiros derivativos	105
4.3.4 Evidenciação	111
5 RESULTADOS DO TRABALHO	113
5.1 COMPARAÇÃO ENTRE AS PRÁTICAS CONTÁBEIS DO FASB, IASB E BANCO CENTRAL DO BRASIL	113
5.2 AS OPERAÇÕES DE <i>SWAPS</i> E A ADERÊNCIA À TEORIA CONTÁBIL	134
5.2.1 Conceito de ativo.....	134
5.2.2 Reconhecimento de ativos.....	135
5.2.3 Avaliação de ativos.....	136
5.2.4 Conceito de passivo.....	139
5.2.5 Reconhecimento de passivos.....	140
5.2.6 Avaliação de passivos.....	141
5.2.7 Atividades fora do balanço (<i>off-balance-sheet</i>).....	142
5.2.8 O lucro.....	143
5.2.9 As receitas.....	144
5.2.10 O reconhecimento das receitas.....	144
5.2.11 As despesas	145
5.2.12 O reconhecimento das despesas.....	145
5.2.13 A confrontação das despesas com as receitas (<i>matching principle</i>).....	145
5.2.14 Evidenciação	146
5.3. A EVIDENCIAÇÃO DE OPERAÇÕES DE <i>SWAPS</i> PELOS BANCOS BRASILEIROS E SUA ADEQUAÇÃO ÀS NORMAS DO BANCO CENTRAL DO BRASIL.	150
6 CONCLUSÃO	155
BIBLIOGRAFIA	160
ANEXOS	169

LISTA DE ANEXOS

ANEXO A	EVIDENCIAÇÃO DE OPERAÇÕES DE SWAP PELOS BANCOS BRASILEIROS	169
---------	---	-----

LISTA DE TABELAS

TABELA 1	VALORES DEVIDOS PELAS CONTRAPARTES EM UM SWAP.....	61
TABELA 2	COMPARAÇÃO ENTRE AS PRÁTICAS CONTÁBEIS DO FASB, IASB E BANCO CENTRAL DO BRASIL.....	114

LISTA DE ABREVIATURAS, SIGLAS E SÍMBOLOS

AAA	Associação Americana de Contabilidade (<i>American Accounting Association</i>)
ANBID	Associação Nacional dos Bancos de Investimento e Desenvolvimento
APB	Conselho de Princípios Contábeis (<i>Accounting Principles Board</i>)
BIS	Banco de Compensações Internacionais (<i>Bank for International Settlements</i>)
BM&F	Bolsa de Mercadorias & Futuros
CAP	Comitê de Procedimentos Contábeis (<i>Committee on Accounting Procedure</i>)
CDB	Certificado de Depósito Bancário
CDI	Certificado de Depósito Interbancário
CETIP	Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos Privados
CMN	Conselho Monetário Nacional
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
COSIF	Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional
d	Taxa de desconto
DI	Depósitos Interfinanceiros
FASB	Conselho de Padrões Contábeis (<i>Financial Accounting Standards Board</i>)
FGV-100	Índice da Fundação Getúlio Vargas
FIPECAFI	Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras, USP
G30	Grupo dos Trinta (<i>Group of Thirty</i>)
GAAP	Princípios Contábeis Geralmente Aceitos (<i>Generally Accepted Accounting Principles</i>)
IAS	Padrões Internacionais de Contabilidade
IASB	Conselho de Padrões Internacionais de Contabilidade (<i>International Accounting Standards Board</i>)
IBOVESPA	Índice da Bolsa de Valores de São Paulo

IF	Intermediário Financeiro
IGP-DI	Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna
IGPM	Índice Geral de Preços de Mercado
INPC	Índice Nacional de Preços ao Consumidor
IPC-DI	Índice de Preços ao Consumidor – Disponibilidade Interna
IPC-M	Índice de Preços ao Consumidor – Mercado
IPC/RJ	Índice de Preços ao Consumidor do Rio de Janeiro
IPC	Índice de Preços ao Consumidor
ISDA	Associação Internacional de Swaps e Derivativos (<i>International Swaps and Derivatives Association</i>)
LIBOR	Taxa Básica de Juros Interbancária utilizada nos euromercados (<i>London Interbank Offered Rate</i>)
n	Número de períodos de tempo
OTC	Mercado de Balcão (<i>Over the Counter Market</i>)
R	Recebimentos líquidos de caixa
SELIC	Sistema Nacional de Liquidação e Custódia
SFAC	Pronunciamento de Conceitos de Contabilidade Financeira (<i>Statement of Financial Accounting Concepts</i>)
SFAS	Pronunciamento de Padrões de Contabilidade Financeira (<i>Statement of Financial Accounting Standards</i>)
T-bill	Letras do Tesouro Norte-americano (<i>Treasure Bill</i>)
TBF	Taxa Básica Financeira
TJLP	Taxa de Juros de Longo Prazo
TR	Taxa Referencial
USP	Universidade de São Paulo
V	Valor presente
VI	Valor inicial da operação
VL	Valor de liquidação do contrato

1 INTRODUÇÃO

1.1 O PROBLEMA

O *swap* é um contrato de derivativo que permite aos contratantes a troca de fluxos financeiros futuros, calculados com base em parâmetros previamente definidos entre as partes. Esses parâmetros podem ser quaisquer índices, taxas ou preços praticados no mercado. Nos contratos de *swap*, não é necessário um investimento inicial por parte dos contratantes, sendo estabelecido um valor referencial ou nocional, que representa o valor contratual sobre o qual serão aplicados os parâmetros acordados e por meio do qual poderão ser calculadas as futuras responsabilidades das partes contratantes. Nessas operações, não ocorre a entrega do ativo objeto, verificando-se apenas a liquidação financeira dos ganhos e perdas.

O *swap* tem se revelado um importante instrumento à disposição das empresas, tanto para o gerenciamento de risco das operações como para a alavancagem de resultados. Não é sem razão, portanto, que esse mercado tenha crescido tanto nos últimos anos. Dados do Bank for International Settlements - BIS; GAO Report; *International Swaps and Derivatives Association* - ISDA e Federal Reserve Bank of New York (apud Saunders, 2000) revelam que, no período de 1989 a 1993, os valores nominais/contratuais de *swaps* em todo o mundo passaram de US\$ 1,95 trilhões para US\$ 7,07 trilhões, um crescimento de 263%.

Números do *Swaps Monitor* (2002), que monitora a evolução do mercado de derivativos de balcão, relevam que, de 1994 a 2000, o volume global das operações de *swap* continuou com a sua trajetória ascendente. Estima-se que os valores nominais das operações de *swaps* realizadas no mundo tenham atingido, em junho de 2000, US\$ 58,5 trilhões em contratos de *swaps* de taxas de juros e US\$ 3,9 trilhões em contratos de *swaps* de taxas de câmbio.

No Brasil, dados da Bolsa de Mercadorias & Futuros – BM&F (2002) revelam que, no período de janeiro a julho de 2002, foram negociados 2.354.871 contratos de *swaps*, com volume financeiro de R\$ 95,18 bilhões (equivalente a US\$ 38,73 bilhões). Em 2001, o total de contratos negociados havia atingido a marca de 4.739.527, com volume financeiro de R\$ 236,73 bilhões (equivalente a US\$ 97,78 bilhões).

Os bancos comerciais, os bancos de investimento e os bancos múltiplos com carteira comercial ou de investimento têm se constituído os principais participantes do mercado de *swaps*. Essas instituições não somente atuam como intermediários, montando operações de *swap* ou criando um mercado secundário de balcão para essas operações, mas também participam do mercado como operadores e até mesmo como usuários, visando a cobertura dos riscos das suas próprias operações.

O crescimento acentuado do mercado de *swap*, principalmente no período de 1989 a 1993, veio confirmar uma das tendências mais marcantes nas instituições financeiras: o aumento de um grupo de operações que se convencionou chamar, em contabilidade e finanças, de “off-balance-sheet-items”¹.

Segundo Saunders (2000), a ocorrência, na década de 80, de perdas crescentes nos empréstimos a países menos desenvolvidos e da Europa Oriental, o aumento da volatilidade das taxas de juros e a redução das margens nas operações de crédito em função da concorrência de instituições financeiras não bancárias foram os principais motivos que levaram os bancos comerciais a buscarem a expansão de suas atividades por meio de operações fora de balanço. Com isso, esses bancos esperavam obter receitas adicionais de comissão, além de evitarem custos de regulamentação ou impostos, pois não eram exigidos depósitos compulsórios, prêmios para seguros de depósitos e capital mínimo para essas atividades. Dessa forma, operações como compromissos de empréstimos (resultantes da concessão de linha de crédito a ser utilizada de acordo com a conveniência do cliente), cartas comerciais de crédito, cartas de fiança e derivativos (contratos futuros, contratos a termo, *swap* e opções) tiveram seu uso intensificado pelos bancos comerciais.

Segundo Saunders (2000), as operações fora de balanço, apesar de não constarem do balanço patrimonial corrente, pois não se referem à posse de um direito (ativo) corrente e nem correspondem ao surgimento de uma obrigação (passivo) corrente, afetam a futura estrutura patrimonial que será refletida nos balanços, à medida que representam a criação de ativos e passivos condicionais. O problema com relação a essas operações é que, da mesma forma que contribuem para a obtenção de receitas de comissão, são atividades de risco e embora algumas delas sejam realizadas visando à redução da exposição a riscos de operações ativas e passivas, uma gestão inadequada ou o uso incorreto desses instrumentos pode levar a sérios prejuízos,

¹ Tradução livre do autor: itens fora do balanço patrimonial.

inclusive à própria quebra dessas instituições². A questão se agrava quando se constata que essas operações, por não constarem das demonstrações financeiras (especificamente do Balanço Patrimonial), tornam-se menos evidentes para os usuários da contabilidade, prejudicando o processo de tomada de decisão.

Os organismos reguladores das atividades bancárias passaram então a se preocupar cada vez mais com a exposição a risco de crédito dos bancos participantes do mercado de *swaps*. Essas operações são típicas de mercado de balcão, não contam com a garantia de uma câmara de compensação e podem representar possibilidades reais de perdas ou assunção de obrigações para os participantes. Além disso, na qualidade de itens fora do balanço, os *swaps* não eram considerados no cálculo do capital mínimo exigido das instituições financeiras pelos organismos reguladores, muito embora representassem riscos evidentes para essas instituições.

Essa preocupação levou os organismos reguladores a exigirem das instituições financeiras uma melhor evidenciação das operações envolvendo *swaps*, estabelecendo que o propósito da operação, os valores envolvidos e os riscos inerentes a esse tipo de operação passassem a ser informados.

O problema é que nem sempre os riscos envolvidos nas operações de *swap* são claramente apresentados, dificultando a avaliação dos ganhos ou perdas potenciais decorrentes dessas operações. Nesse sentido, faz-se necessária a adoção de critérios e procedimentos contábeis que permitam uma correta avaliação da performance e dos riscos das instituições que participam desse mercado.

O volume expressivo de operações envolvendo *swaps*, o risco envolvendo essas operações e a dificuldade encontrada pela Contabilidade para reconhecer com maior precisão esses riscos, aliados à própria complexidade do instrumento, fazem com que o *swap*, bem como os demais instrumentos derivativos, seja um tema bastante discutido atualmente entre os contadores, tanto em nível nacional como internacional. Essas discussões envolvem principalmente os três aspectos que representam a verdadeira essência da Contabilidade: o reconhecimento, a mensuração e a evidenciação dos fatos que afetam o patrimônio de uma empresa. Enquanto o reconhecimento busca a definição do momento adequado para a contabilização de um determinado fato contábil, a mensuração ocupa-se do aspecto quantitativo da contabilidade, definindo o valor que melhor represente a transação, e a

² Um exemplo apresentado por Saunders (2000) refere-se aos problemas judiciais enfrentados pelo Bankers Trust, associados a transações com *swaps* envolvendo as empresas Procter & Gamble e Gibson Greeting Cards.

evidenciação preocupa-se em prestar informações complementares que satisfaçam as expectativas dos usuários, trazendo a transparência necessária para o embasamento de suas decisões.

Pode-se dizer recentes as decisões que provocaram mudanças significativas na forma de contabilização de instrumentos derivativos, visando a uma maior transparência dessas operações. Após anos de discussões, em 1998 e 1999, o *Financial Accounting Standards Board* - FASB e o *International Accounting Standards Board* - IASB³, publicaram, respectivamente, padrões contábeis estabelecendo novos critérios para os derivativos. Essas mudanças contemplaram tanto o reconhecimento das operações no corpo do balanço patrimonial, na qualidade de ativos e passivos, como a mensuração desses instrumentos a valores de mercado, com os reflexos da variação de preços reconhecidos diretamente no resultado do exercício.

A aplicação dessas normas internacionais ainda está, no entanto, suscitando muitas discussões e a implementação desses novos padrões não tem sido uma tarefa fácil para as empresas. O FASB, por exemplo, teve que prorrogar por mais um ano a data de vigência das novas regras contábeis para instrumentos derivativos, que passaram a vigorar para os anos fiscais com início após 15 de junho de 2000.

No Brasil, o Banco Central do Brasil tem promovido mudanças nos critérios de reconhecimento, mensuração e evidenciação de operações de *swaps*. A partir das demonstrações contábeis encerradas em junho de 2002, as instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil tiveram que apresentar as suas demonstrações contábeis de acordo com as novas regras, que se apresentam mais próximas dos critérios adotados pelo FASB e IASB.

Os padrões e as normas contábeis a respeito das transações envolvendo *swaps*, assim como todas as operações que afetem ou venham a afetar o patrimônio de uma entidade, devem ser discutidos e elaborados tendo por base os fundamentos da teoria da contabilidade, pois segundo Hendriksen e Van Breda (1999):

“A teoria da contabilidade [...] concentra-se no conjunto de princípios subjacentes e, presumivelmente, fundamentais para a prática contábil: os princípios contábeis

³ O *Financial Accounting Standards Board* – FASB é o organismo americano e o *International Accounting Standards Board* – IASB é o organismo internacional que têm se destacado no papel de definir padrões para a contabilidade. O IASB busca uma linguagem única para as demonstrações contábeis elaboradas pelas empresas, tendo sempre em mente a relevância e a comparabilidade da informação prestada ao usuário.

geralmente aceitos (Gaap) aos quais os auditores atestam sempre que assinam um parecer”. (p. 32)

Hendriksen e Van Breda (1999) afirmam que os princípios contábeis representam apenas uma das forças que moldam a prática contábil. Os autores comentam ainda o seguinte:

“A política, a economia e a legislação também representam muitas das forças poderosas que se juntam a considerações puramente teóricas para a determinação da prática. A teoria da contabilidade, além do desenvolvimento de princípios, também busca compreender essas forças. (p.32)

Faz-se necessário, portanto, analisar se os procedimentos para o reconhecimento, a mensuração e a evidenciação de operações de *swaps* estão aderentes aos fundamentos da teoria da contabilidade. A questão central é saber até que ponto os critérios adotados para contabilização e evidenciação dessas operações estão em conformidade com questões do tipo: custo como base de valor *versus* valor justo (marcação a mercado); atividades incluídas no balanço *versus* atividades fora do balanço; conceito de ativos e passivos; conceito de lucro; reconhecimento de receitas e despesas e divulgação de informações contábeis.

Outra discussão importante diz respeito à harmonização dos padrões contábeis. Diferentes países podem adotar diferentes padrões contábeis, mas é aconselhável que esses padrões estejam em harmonia com as normas internacionais. A harmonia entre as normas brasileiras e as normas do FASB e IASB com relação aos procedimentos de reconhecimento, mensuração e evidenciação de operações de *swaps* é uma questão que merece ser estudada.

O fato é que a Contabilidade precisa buscar a forma mais adequada para evidenciar os riscos oriundos de operações de *swaps*, prevenindo tanto a administração da instituição como o mercado como um todo contra prejuízos indesejáveis no futuro. O que precisa ser discutido é se essa exposição a risco, de modo geral, tem sido demonstrada de maneira satisfatória nas demonstrações contábeis; se os procedimentos contábeis utilizados para atingir esse objetivo estão em conformidade com a teoria da contabilidade; e em que estágio se encontra o processo de harmonização das normas contábeis internacionais para *swaps* e como as normas brasileiras estão enquadradas nesse processo.

1.2 OBJETIVO GERAL

O objetivo do trabalho é analisar os critérios de reconhecimento, mensuração e evidenciação de operações de *swaps* no âmbito das instituições financeiras, verificando o seu grau de aderência aos fundamentos da teoria da contabilidade, e comparar as normas brasileiras com os padrões contábeis estabelecidos pelo FASB e IASB, com vistas à avaliação do grau de harmonização entre os procedimentos ora vigentes.

1.3 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- a) Apresentar o “estado da arte” da literatura com relação aos problemas envolvendo a contabilização de operações de *swaps*.
- b) Apresentar os conceitos, a evolução, as características, as espécies, a estrutura e a precificação de operações de *swaps*.
- c) Analisar os aspectos teóricos que envolvem o reconhecimento, a mensuração e a evidenciação de operações de *swaps*.
- d) Analisar as normas brasileiras e os padrões emitidos pelo FASB e IASB com relação ao reconhecimento, mensuração e evidenciação de operações de *swaps* em instituições financeiras.
- e) Analisar o grau de harmonização entre as normas brasileiras e os padrões contábeis do FASB e IASB, com relação ao reconhecimento, à mensuração e à evidenciação de operações de *swaps*.
- f) Demonstrar a forma como os bancos comerciais, bancos de investimento e bancos múltiplos com carteira comercial ou de investimento, atuantes no mercado brasileiro, evidenciam as suas operações com *swaps*.
- g) Analisar se a forma como os bancos comerciais, bancos de investimento e bancos múltiplos com carteira comercial ou de investimento, atuantes no mercado brasileiro, está de acordo com o exigido pelas normas contábeis do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

1.4 HIPÓTESES DO TRABALHO

O trabalho se propõe a verificar as seguintes hipóteses:

- I) Com relação à harmonização das normas e padrões contábeis:
 - a) Ho: Não existem diferenças significativas entre os padrões contábeis do FASB, IASB e as normas brasileiras, no que se refere ao reconhecimento, mensuração e evidenciação de operações de *swaps*.
 - b) H1: Existem diferenças significativas entre os padrões contábeis do FASB, IASB e as normas brasileiras, no que se refere ao reconhecimento, mensuração e evidenciação de operações de *swaps*.

- II) Com relação à aderência das normas e padrões contábeis à teoria da contabilidade:
 - a) Ho: Os padrões contábeis do FASB, IASB e as normas brasileiras, no que se refere ao reconhecimento, mensuração e evidenciação de operações de *swaps*, estão de acordo com os fundamentos da teoria da contabilidade.
 - b) H1: Os padrões contábeis do FASB, IASB e as normas brasileiras, no que se refere ao reconhecimento, mensuração e evidenciação de operações de *swaps*, não estão de acordo com os fundamentos da teoria da contabilidade.

- III) Com relação à evidenciação de operações de *swaps* pelos bancos comerciais, bancos de investimento e bancos múltiplos com carteira comercial ou de investimento, atuantes no mercado brasileiro.
 - a) Ho: A evidenciação de operações de *swaps* está de acordo com o exigido pelas normas contábeis brasileiras.
 - b) H1: A evidenciação de operações de *swaps* não está de acordo com o exigido pelas normas contábeis brasileiras.

1.5 DELIMITAÇÕES DO TRABALHO

O trabalho é voltado exclusivamente para a análise dos critérios contábeis adotados para as operações de *swaps* no âmbito das instituições financeiras, não se propondo, portanto,

a analisar a contabilização e a evidenciação dessas operações em quaisquer outros segmentos da atividade econômica. Nesse sentido, vale destacar que os padrões do FASB e do IASB para as operações de *swaps* são aplicáveis às empresas de uma forma geral, não ficando restritos às instituições financeiras.

São abordados no trabalho os aspectos teóricos que envolvem a contabilização de *swaps*, exclusivamente no que se refere ao reconhecimento, à mensuração e à evidenciação dessas operações e das receitas e despesas delas originárias.

As normas internacionais consideradas para efeito desse estudo são aquelas publicadas pelo FASB e IASB. As normas brasileiras são as publicadas pelo Banco Central do Brasil que, por delegação do Conselho Monetário Nacional, detém a responsabilidade pela expedição de normas gerais de contabilidade a serem observadas pelas instituições financeiras que atuam no Brasil, e as normas editadas pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

Não foi pretensão desse trabalho analisar operações de *swap* envolvendo mercadorias ou ações⁴. A atenção se voltou para os dois principais tipos de *swap* existentes no mercado internacional, que representam a grande maioria das operações de *swap* realizadas por instituições financeiras: o *swap* de taxas de juros e o de moedas estrangeiras conversíveis⁵.

1.6 ESTRUTURA DO TRABALHO

O presente trabalho está dividido em cinco capítulos, que abordam as seguintes questões:

- a) O primeiro capítulo traz uma introdução ao tema e apresenta o problema a ser estudado, os objetivos a serem atingidos pelo trabalho, as hipóteses a serem verificadas, as delimitações do trabalho, a metodologia utilizada e a estrutura do trabalho.
- b) O capítulo dois apresenta uma revisão bibliográfica do tema estudado, discorrendo sobre o “estado da arte” e discutindo o referencial teórico que envolve a

⁴ No período de janeiro a julho de 2002, não houve operações de *swaps* envolvendo esses ativos no Brasil, de acordo com registros da BM&F (2002).

⁵ Os dados da *Swaps Monitor Publications Inc.* (2000) fazem menção apenas a essas duas modalidades de *swap*, cujos valores nominais, em junho/2000, atingiram US\$ 58,5 trilhões para os *swaps* de taxas de juros e US\$ 3,9 trilhões para as operações de troca de moeda.

contabilização de operações de *swaps*, tanto no que se refere ao reconhecimento como à mensuração e à evidenciação dessas operações.

- c) O capítulo três aborda as operações de *swaps*, discorre sobre sua origem, seus conceitos e suas características principais, apresenta exemplos práticos de operações envolvendo *swaps* de taxas de juros e de taxas de câmbio, além de discutir questões relacionadas aos riscos envolvendo essas operações.
- d) O capítulo quatro apresenta as normas editadas no Brasil para a contabilização e evidenciação de *swaps* em instituições financeiras. Traz, ainda, os procedimentos contábeis estabelecidos pelo FASB e IASB para o registro dessas operações.
- e) O capítulo cinco discorre sobre os resultados do trabalho.
- f) O capítulo seis apresenta as conclusões finais.

1.7 METODOLOGIA

A metodologia utilizada para o desenvolvimento do trabalho abrangeu os seguintes procedimentos:

- a) Revisão bibliográfica acerca da conceituação, caracterização e estrutura das operações de *swaps*;
- b) Revisão bibliográfica acerca dos aspectos teóricos que envolvem o reconhecimento, a avaliação e a evidenciação de operações de *swaps*;
- c) Análise, à luz da teoria da contabilidade, dos padrões contábeis estabelecidos pelo FASB e pelo IASB e das normas do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários - CVM com relação ao reconhecimento, à mensuração e à evidenciação de operações de *swaps*;
- d) Comparação entre as normas do Banco Central do Brasil e os padrões contábeis publicados pelo FASB e pelo IASB com relação ao reconhecimento, à mensuração e à evidenciação de operações de *swaps*.
- e) Levantamento da forma como as operações de *swaps* são evidenciadas pelos bancos comerciais, bancos de investimento e bancos múltiplos com carteira comercial ou de investimento que atuam no território brasileiro e análise da sua

adequação às normas estabelecidas pelo Banco Central do Brasil, tendo como base as demonstrações contábeis encerradas em junho de 2002.

Utilizou-se o método conceitual-comparativo para o exame, o estudo e a comparação dos procedimentos contábeis adotados pelo FASB, IASB e pelas normas brasileiras quanto ao reconhecimento, à mensuração e à evidenciação de operações de *swaps*.

O método descritivo foi utilizado para a análise minuciosa dos padrões contábeis adotados para o reconhecimento, a mensuração e a evidenciação de operações de *swaps*.

A abordagem utilizada foi a fenomenológico-hermenêutica, que usa técnicas não quantitativas e privilegia estudos teóricos e análise de documentos e textos.

2 REVISÃO DE LITERATURA

2.1 O ESTADO DA ARTE

A publicação do SFAS 133 – Contabilização de Instrumentos Financeiros e Atividades de Proteção, em 1998, motivou a elaboração de vários artigos com o propósito de apresentar e discutir as regras contidas no novo pronunciamento do FASB.

Smith, Waters e Wilson (1998) discutem os problemas existentes com os procedimentos contábeis anteriores ao SFAS 133, ilustram as exigências básicas da nova forma de contabilização para derivativos e atividades de proteção e abordam alguns aspectos relacionados à importância do novo padrão contábil.

Com relação aos problemas contábeis existentes antes da emissão do SFAS 133, os autores destacam os seguintes:

- a) Falta de visibilidade das operações realizadas com derivativos, dificultando a determinação do risco potencial das empresas que operavam nesse mercado;
- b) Existência de procedimentos contábeis oficiais do FASB somente para alguns tipos de instrumentos derivativos, tais como contratos a termo e contratos futuros.
- c) Inconsistência entre os procedimentos adotados para os diferentes tipos de instrumentos derivativos, dificultando o estabelecimento de qualquer procedimento contábil por meio de analogia para outros instrumentos derivativos não contemplados pelo FASB.
- d) Os ganhos ou perdas nas operações com derivativos eram diferidos e lançados como passivos ou ativos. Segundo os autores, é difícil justificar ganhos não realizados como prováveis sacrifícios futuros de benefícios econômicos e perdas não realizadas como prováveis benefícios econômicos futuros.

Smith, Waters e Wilson (1998) comentam que as instituições financeiras fizeram uma forte oposição ao novo padrão contábil do FASB, alegando os seguintes motivos:

- a) O novo padrão provocaria uma volatilidade nos resultados e no patrimônio líquido das empresas;

- b) A inexistência de instrumentos para a pronta mensuração, de forma confiável e padronizada, do valor justo de muitos instrumentos derivativos, especialmente aqueles mais exóticos.
- c) A proibição de que determinados itens sejam designados como itens de proteção.

Rasch e Wilson (1998) abordaram a aplicação do novo padrão contábil para transações específicas. No caso, operações de *swaps* de taxas de juros utilizadas com o objetivo de *hedge* de fluxo de caixa, de *hedge* de valor justo e de *hedge* de moeda estrangeira foram utilizadas para exemplificar os novos procedimentos adotados pelo FASB.

Wilson, Waters e Bryan (1998) afirmam que o SFAS 133 é uma tentativa do FASB de aumentar a visibilidade, a comparabilidade e a compreensibilidade dos riscos relacionados a operações com derivativos. Segundo os autores, o SFAS 133 também reduz a inconsistência entre os procedimentos contábeis existentes anteriormente à publicação do novo padrão, estabelecendo regras para todos os instrumentos derivativos – inclusive para aqueles que venham a ser desenvolvidos no futuro. Os autores abordam os problemas constantes do novo padrão contábil e as implicações das novas regras tanto para os usuários como para os responsáveis pela elaboração das demonstrações contábeis.

Ittoop e Kawaller (1999) comentam que uma coisa é entender a estrutura conceitual das novas regras do *hedge accounting*, outra coisa bem diferente é tentar aplicá-las na prática. Segundo os autores, os novos critérios contábeis exigiriam das empresas alterações nos sistemas então existentes e poderiam até levá-las à aquisição de novos sistemas para atender a todas as exigências do SFAS 133.

Um dos aspectos abordados por aqueles autores é a questão da mensuração do valor justo dos derivativos. Segundo o FASB, a cotação de mercado será sempre a medida preferida para a avaliação desses instrumentos. No entanto, muitos mercados podem não dispor de uma cotação líquida e transparente para precificar essas operações. Nesses casos, o FASB sugere a utilização de modelos que permitam estimar esses valores justos.

Ittoop e Kawaller (1999) advertem, no entanto, que, nos casos de estimação, a medida precisa do valor justo poderá ser diferente de caso para caso, pois, além de não existir um único modelo de aceitação universal, as informações que servirão de *input* podem assumir valores diferentes, a depender das decisões do usuário do modelo. Discrepâncias à parte, o valor justo deve, segundo os autores, refletir o valor presente de todos os futuros fluxos de caixa da operação.

Ittoop e Kawaler (1999) apresentam também a fórmula de cálculo do valor presente, demonstrando matematicamente como se obter o valor justo de uma operação de *swap* por meio de um processo de estimação.

Blankley e Schroeder (2000) discutem a utilização econômica dos derivativos e descrevem e ilustram a contabilização desses instrumentos de acordo com o SFAS 133. O trabalho é um resumo das principais regras do SFAS 133, ilustradas com a contabilização de uma operação de *swap* de taxas de juros.

Hwang et al. (2001) levantam algumas questões práticas para a implementação do SFAS 133:

- a) Como uma empresa irá determinar o valor justo dos derivativos?
- b) Os derivativos anteriormente designados como instrumentos de *hedging* continuarão a ser considerados como tais nas novas regras estabelecidas pelo SFAS 133?
- c) A volatilidade dos lucros aumentará em decorrência de operações de *hedge* parcialmente ineficazes ou de operações não enquadradas nos procedimentos de *hedging accounting*?
- d) Que justificativas as empresas darão a investidores e analistas para explicar a volatilidade dos lucros causada pela ineficácia das operações de *hedge*?
- e) A volatilidade no patrimônio líquido, atribuída a operações de *hedge* de fluxos de caixa, afetará os coeficientes de endividamento da empresa?
- f) As empresas incorrerão em custos adicionais para enquadrarem as suas operações como *hedges* eficazes?

Hwang et al. (2001) sugerem ainda um roteiro a ser seguido para a implementação dos procedimentos estabelecidos pelo SFAS 133 e pelo SFAS 138.

A publicação do “IAS 39 – Instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração” pelo IASB veio seguida de vários artigos que traziam, de forma sumariada, o teor do novo padrão contábil para instrumentos financeiros. É o caso dos artigos “*Financial instruments: recognition and measurement*”, do *ACCOUNTANCY* (1999), e “*International standard on financial instruments*”, do *MANAGEMENT ACCOUNTING* (1999).

Drexhage (1999) afirma que provavelmente a maior diferença entre o novo padrão do IASB e o SFAS 133 seja a data de vigência dos dois padrões contábeis. Para aquele autor, não há dúvidas de que o padrão do FASB influenciou o documento elaborado pelo IASB. Essa afirmativa é, segundo Drexhage, ratificada pela declaração de Paul Pacter, gerente do projeto do IASB para elaboração do IAS 39, no sentido de que o FASB, por seu pioneirismo no estabelecimento de novos procedimentos contábeis para instrumentos derivativos, acabou influenciando o padrão contábil publicado pelo IASB. Paul Pacter afirma ainda que, numa escala de 1 a 100, o padrão do IASB é cerca de 95, ou talvez 98, em termos de comparabilidade em relação ao SFAS 133.

No Brasil, Lima e Lopes (1999) apresentaram um trabalho cuja proposta foi suprir, pelo menos em parte, a lacuna existente no mercado brasileiro, no que se refere à literatura técnica relativa à contabilidade e ao controle de operações com derivativos. Segundo os autores, a reduzida quantidade de literatura acadêmica sobre o tema no Brasil deixa os profissionais da Contabilidade com poucas referências para estudo e atualização.

O estudo de Lima e Lopes (1999) fazia parte dos esforços do Centro de Estudos e Pesquisas do Mercado Financeiro, da Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras, USP - FIPECAFI, no sentido de desenvolver pesquisas na área de gestão de risco, controle e contabilização de instrumentos financeiros. As pesquisas vinham sendo realizadas com o intuito de estudar e analisar a questão da inter-relação entre o risco, essencialmente o risco financeiro, e a informação produzida pela Contabilidade, formando um referencial teórico próprio.

Lima e Lopes (1999) apresentam no trabalho um estudo acerca da contabilização de operações de derivativos de acordo com as normas contábeis do Banco Central do Brasil e comentam as principais deficiências dos modelos contábeis da época⁶:

- a) Natureza *off-balance sheet* das operações; e
- b) Ausência de evidenciação quantitativa de risco.

Lima e Lopes (1999) abordam ainda os pontos de maior relevância, sob o ponto de vista conceitual, das determinações emanadas do SFAS 133.

Não foi objetivo do trabalho de Lima e Lopes (1999), no entanto, abordar questões relativas aos critérios contábeis estabelecidos pelo IASB para a contabilização de

⁶ Depois da publicação da obra de Lima e Lopes, o Banco Central do Brasil já promoveu alterações na forma de contabilização de instrumentos derivativos.

instrumentos derivativos, nem avaliar os procedimentos do FASB e do Banco Central do Brasil com relação aos fundamentos da teoria contábil.

O estudo de que se tem conhecimento no Brasil, destinado a analisar o processo de evidenciação de operações com derivativos em instituições financeiras, à luz da teoria da contabilidade, é a tese de doutorado “Contribuição ao estudo dos procedimentos e evidenciação contábeis aplicáveis a operações com derivativos, voltados a instituições financeiras”, de Nakamura (1996).

Nakamura (1996) faz uma análise dos critérios contábeis vigentes à época para os instrumentos derivativos, tendo por base os fundamentos da teoria da contabilidade.

Muita coisa, no entanto, mudou com relação à contabilização de derivativos desde o trabalho de Nakamura (1996). O SFAS 133, o IAS 39 e as novas normas publicadas em 2002 pelo Banco Central do Brasil apresentam um novo quadro, que sugere a realização de novos trabalhos a respeito do assunto.

Lopes (1999) procedeu a uma análise dos padrões contábeis do FASB e do IASB para instrumentos financeiros derivativos. O artigo tinha por objetivo realizar um estudo do arcabouço conceitual do SFAS 133 comparando-o com as instruções emanadas do IAS 39.

Lopes (1999) comenta os problemas do arcabouço contábil existente anteriormente aos pronunciamentos do FASB e do IASB, destacando os seguintes:

- a) **Perda de relevância da informação contábil:** a ausência de evidenciação quantitativa de risco na maioria dos países impede que se faça qualquer previsão e inferência sobre os riscos das operações e das instituições como um todo.
- b) **Crítica à estrutura conceitual da Contabilidade:** a inadequação dos princípios contábeis geralmente aceitos para mensurar o valor real de algumas transações com derivativos (o custo histórico perdeu definitivamente a relevância para mensurar instrumentos financeiros derivativos).

Lopes (1999) apresenta, dentre outras, as seguintes conclusões com relação aos pronunciamentos do FASB e do IASB acerca de instrumentos financeiros derivativos:

- a) Alteração da estrutura tradicional da contabilidade e sepultamento definitivo do princípio do custo como base de valor e da convenção da objetividade.
- b) Aumento significativo do conteúdo informativo das demonstrações contábeis.

- c) Falta de evidenciação e contabilização quantitativa dos riscos das operações.
- d) A eficiência de uma operação de *hedge* somente é considerada ao nível da operação e não dentro do escopo de toda a organização.
- e) Dificuldade de implementação em razão da complexidade dos conceitos utilizados.

Especificamente sobre o tema “swaps”, destaque-se a obra de Cordeiro Filho (2000), que faz uma descrição detalhada dos conceitos e características das operações de *swaps*, passando pela discussão dos riscos envolvidos na transação e fazendo comentários sobre o SFAS 133 e sobre a contabilização de *swaps* de acordo com a regulamentação brasileira. O trabalho de Cordeiro Filho é a única obra nacional que aborda as questões jurídicas, operacionais e administrativas envolvendo *swaps*.

Um estudo mais recente sobre instrumentos derivativos é o de autoria de Carvalho (2002), que aborda uma questão relevante de natureza teórica e procura saber se a estrutura conceitual da contabilidade recepciona o modelo de *hedge accounting* proposto pelo SFAS 133. Segundo o autor:

“As regras definidas pelo SFAS 133 para as diversas modalidades de proteção não afrontam os princípios de reconhecimento de receitas e de confrontação de despesas, uma vez que exigem que os ganhos e perdas gerados pelo instrumento protetor sejam registrados imediatamente em resultado, juntamente com as perdas ou ganhos do instrumento protegido, ou permitem um diferimento dos ganhos ou perdas em conta de patrimônio líquido (*other comprehensive income*) até que o fluxo de caixa ou transação prevista se concretize”. (p. IV)

Outro trabalho recente envolvendo o *hedge accounting* é o de autoria de Lopes (2001), que discorre sobre a estrutura conceitual do *hedge accounting*, analisa os métodos para determinação da eficácia do *hedge accounting* e finaliza com um estudo sobre a utilização da correlação na determinação da eficácia do *hedge* dentro da estrutura do SFAS 133, a partir de evidências empíricas do mercado brasileiro⁷. Ao tratar da estrutura conceitual do *hedge accounting*, Lopes (2001) afirma que o desenvolvimento de uma contabilidade especial para operações com derivativos destinadas a *hedge* visa basicamente atender ao princípio da confrontação da receita com a despesa.

⁷ Lopes utilizou-se de uma amostra de ativos negociados na Bolsa de Mercadorias & Futuros de São Paulo.

A mensuração de ativos e passivos pelo critério do valor justo tem sido uma outra questão de natureza teórica explorada com frequência no meio científico. Hague (2000) justifica a importância da utilização do valor justo pela Contabilidade: um investidor interessado em saber qual a performance de um investimento feito em um determinado instrumento financeiro durante um ano civil, por exemplo, provavelmente comparará o valor justo do instrumento financeiro no início do ano com o valor justo do instrumento financeiro no final do ano para identificar qual o percentual de retorno sobre o investimento durante o período. A medida de performance utilizada pelo investidor é, portanto, a variação do valor justo do instrumento financeiro durante o ano, incluindo os juros. Segundo Hague (2000), a quantia originalmente paga pelo instrumento financeiro (custo histórico) torna-se menos relevante com o decorrer do tempo, além de não ser a medida mais adequada para produzir estimativas confiáveis sobre os lucros futuros oriundos do instrumento financeiro.

Hague (2000) afirma ainda que o valor justo de qualquer ativo ou passivo financeiro incorpora a expectativa do mercado quanto ao retorno futuro proporcionado por aquele instrumento.

Wahlen et al. (2000) afirmam que uma preocupação com a utilização do valor justo para todos os instrumentos financeiros é saber se os valores justos calculados são suficientemente confiáveis para serem reconhecidos nas demonstrações contábeis, especialmente no que se refere àqueles ativos e passivos que não são negociados em mercados secundários líquidos e para os quais os valores de mercado não são prontamente verificáveis. Para esses itens, o julgamento pessoal do responsável pela avaliação deve ser utilizado para a definição do valor justo, o que abre espaço para a manipulação dos valores informados, trazendo distorções para os relatórios contábeis.

Foster e Upton (2001) também tratam da questão da mensuração do valor justo. Segundo os autores, o valor justo é um preço – um preço por meio do qual duas partes concordam realizar uma transação de troca. Segundo os autores, o valor justo é facilmente determinado quando existem mercados estabelecidos para o ativo ou passivo a ser avaliado. O que fazer então nas situações em que não existem pessoas ou entidades fora da empresa dispostas a comprar esse ativo ou assumir esse passivo? Essa pergunta é o que os autores tentam responder no artigo.

Foster e Upton (2001) afirmam que os pronunciamentos do FASB que tratam da utilização do valor justo para avaliação contábil estabelecem uma espécie de hierarquia dos

procedimentos que devem ser utilizados para estimar o valor justo. Essa hierarquia é apresentada pelos autores da seguinte forma:

- a) Preços dos ativos e passivos cotados em mercados ativos;
- b) Preços de ativos e passivos similares;
- c) Técnicas de avaliação, tais como: valor presente dos fluxos futuros de caixa estimados e modelos de precificação de opções.

Foster e Upton (2001) comentam que, de acordo com as regras do FASB, as técnicas de avaliação utilizadas para ativos e passivos financeiros devem considerar as receitas e as despesas futuras e incluir ainda os seguintes itens:

- a) As previsões quanto às taxas de juros;
- b) As expectativas de perdas;
- c) As estimativas de valores que possam ser pagos antecipadamente;
- d) A volatilidade das receitas e despesas.

Segundo os autores, a estimativa do valor justo deve incluir ainda o preço que os participantes do mercado estão dispostos a receber para assumirem o risco de que os fluxos de caixa previstos para o instrumento não venham a se realizar no futuro. É o que o FASB chama de “ajustamento para risco” (*the adjustment for risk*).

Yonetani e Katsuo (1999) apresentaram o resultado de um estudo empírico efetuado com bancos japoneses, a respeito da contabilidade por valor justo (*fair value accounting*). O estudo empírico procurava respostas, dentre outras, para as seguintes questões:

- a) Os lucros são mais voláteis com a contabilização dos investimentos pelo valor justo ou pelo custo histórico?
- b) Se os lucros são mais voláteis com a contabilização dos investimentos pelo valor justo, os investidores percebem essa maior volatilidade como um prêmio de risco adicional e os preços das ações dos bancos refletem o valor desse prêmio?

As respostas para essas questões foram as seguintes;

- a) Os lucros baseados nos valores justos dos investimentos em títulos são significativamente mais voláteis do que os lucros baseados nos ganhos ou perdas nos custos históricos desses títulos.

- b) A afirmativa de que os investidores geralmente exigem um prêmio adicional devido ao aumento da volatilidade associada à contabilização pelo valor justo, aumentando dessa forma os custos financeiros do banco, não tem suporte em qualquer evidência empírica forte.

A questão da volatilidade gerada pelo novo padrão emitido pelo FASB é citada também por Dzikowski (2001), em artigo que apresenta uma entrevista com Christopher Pieszko, vice-presidente sênior e controlador corporativo da McDonald's Corp., onde são explorados os efeitos práticos das novas regras.

Questionado sobre a estratégia utilizada pelo McDonald's para enquadrar-se nos novos critérios do FASB, Pieszko respondeu que, em decorrência de algumas determinações do SFAS 133, a empresa teve que mudar a sua forma de gerenciamento em termos de finanças. Os instrumentos que a McDonald's utilizava e que, de acordo com as regras anteriores, eram eficazes em termos de *hedging* e de gerenciamento cambial, tiveram que mudar. A carteira de investimentos teve que ser modificada significativamente para reduzir qualquer volatilidade que pudesse resultar do SFAS 133.

2.2 ASPECTOS CONCEITUAIS DA TEORIA DA CONTABILIDADE

2.2.1 Conceito de Ativo

O FASB apresenta a seguinte definição de ativos:

“Benefícios econômicos futuros prováveis, obtidos ou controlados por uma dada entidade em consequência de transações ou eventos passados” (apud Hendriksen & Van Breda, 1999, p. 283).

Dessa definição, destaca-se a existência de três características essenciais necessárias ao reconhecimento de um ativo:

- a) Benefícios econômicos futuros prováveis

Segundo Kam (1990), a definição apresentada pelo FASB aponta para a essência de um ativo: a expectativa de serviços ou benefícios econômicos futuros, que podem ser traduzidos como qualquer coisa economicamente vantajosa para a entidade.

Para o FASB, um benefício futuro provável envolve a capacidade que tem um ativo, isoladamente ou em conjunto com outros ativos, de contribuir direta ou indiretamente para a geração de entradas líquidas futuras de caixa. Nesse sentido, Iudícibus (2000) afirma que “todo ativo representa, mediata ou imediatamente, direta ou indiretamente, uma promessa futura de caixa”. (p.142)

De acordo com Kam (1990), a justificativa usada pelo FASB para a utilização do termo “prováveis” no conceito de ativo baseia-se no fato de que os benefícios referem-se ao futuro e, dessa forma, representam apenas expectativas de realização baseadas em evidências ou lógicas conhecidas pela entidade.

Hendriksen e Van Breda (1999) afirmam que a incerteza com relação ao valor futuro de um direito ou de um fluxo de serviços não invalida a inclusão desse direito ou fluxo de serviços no conceito de ativo.

Segundo Kam (1990), o FASB considera um ativo algo que existe agora e que tem a capacidade de render serviços ou benefícios no presente e no futuro. Pode ser uma propriedade, um direito a propriedade, um recurso econômico ou uma “personalização” ou “armazenamento” de serviços futuros. Um ativo é, portanto, um conjunto de serviços futuros que pode ser representado tanto por algo tangível, como uma edificação, como por algo intangível, como um direito.

b) Obtido ou controlado pela entidade

Segundo Ijiri (apud Kam, 1990), a Contabilidade não está preocupada com os recursos econômicos como um todo, mas apenas com aqueles que estão sob controle de uma determinada entidade.

Hendriksen e Van Breda (1999) afirmam que os direitos devem pertencer a algum indivíduo ou a alguma empresa e devem permitir a exclusão de outras pessoas, embora, em alguns casos, esses direitos sejam compartilhados com indivíduos ou entidades específicos. E citam um exemplo: “o direito ao benefício de dirigir em estradas públicas não resulta num ativo”. (p. 285)

Segundo Hendriksen e Van Breda (1999), “deve existir um poder legalmente respeitável sobre os direitos ou serviços, ou alguma outra evidência de que o recebimento dos benefícios futuros é provável”. (p. 185)

c) Resultado de transações ou eventos passados

Segundo Kam (1990), a inclusão dessa característica na definição de ativo tem por objetivo garantir que itens contingentes não sejam considerados ativos. E cita o exemplo: uma máquina já adquirida por uma empresa é um ativo, mas a máquina que esteja para ser adquirida de acordo com o previsto em orçamento não é um ativo, pois a transação não foi ainda realizada.

Essa característica é questionada por alguns autores. Hendriksen e Van Breda (1999) definem ativos como “potenciais de fluxos de serviços ou direitos a benefícios sob o controle de uma organização” (p.286). O conceito não contempla a necessidade de transação anterior (segundo os autores, essa condição tem sido utilizada para excluir recursos que devem ser informados para que se tenha uma interpretação adequada da posição de uma entidade) e não faz referência à necessidade de evento anterior (considerada pelos autores como condição demasiadamente vaga para constituir uma restrição). Nesse sentido, Kam (1990) afirma que a característica é confusa, pois o termo “evento” pode ser interpretado de diferentes formas.

Most (1977) define ativo em termos de investimento. Partindo do conceito de Paton (qualquer elemento, material ou não, para o qual os donos livremente investem seus recursos, origina, desde o início, o valor de um ativo), Most definiu investimento como a alocação de recursos escassos com um objetivo produtivo e conceituou investimento financeiro, por ele considerado uma subclasse do investimento, como sendo a alocação de recursos para a produção de um retorno em dinheiro.

2.2.2 Reconhecimento de Ativos

Segundo Hendriksen e Van Breda (1999), “quando um recurso ou uma obrigação aparece numa demonstração de posição financeira, diz-se que foi reconhecido”. (p.288)

Hendriksen e Van Breda (1999) afirmam que o reconhecimento não ocorre automaticamente com o enquadramento de um item na definição de ativo, pois não se pode registrar um elemento quando não houver meios de atribuir-lhe valor. Além disso, o processo de reconhecimento deve fazer com que o elemento passe por testes de relevância e confiabilidade.

O FASB estabelece quatro critérios que devem ser avaliados para o reconhecimento de um ativo: definição, mensurabilidade, relevância e confiabilidade.

Segundo Kam (1990), a definição é apenas o primeiro passo tanto no processo de identificação de um ativo no mundo real como no procedimento de registro desse ativo nos livros contábeis. Para o autor, o reconhecimento exige ainda a necessidade de atendimento a determinadas condições, conhecidas como “regras de reconhecimento”. Essas regras são as seguintes:

- a) Confiança na lei – Existe um direito, legalmente reconhecido, a um benefício futuro. Esse critério considera o conceito legal de ativo e está relacionado tanto à relevância como à confiabilidade da informação contábil.
- b) Utilização do princípio do conservadorismo – uma entidade deve antecipar o registro de perdas e nunca de ganhos. Isso significa que exigibilidades podem ser registradas antecipadamente, enquanto os ativos não.
- c) Determinação da substância econômica da transação ou evento – Esse critério está relacionado ao objetivo de se registrar as informações tidas como relevantes. Se um evento for economicamente substantivo, então será suficientemente importante para ser registrado e divulgado nas demonstrações contábeis.
- d) Habilidade de mensuração do valor do ativo – se os contadores não puderem, sem serem demasiadamente arbitrários ou subjetivos, determinar o valor de um ativo, então esse ativo não deve ser registrado.

Most (1977) descreve diferentes maneiras para o reconhecimento de um ativo: um ativo pode ser reconhecido por troca, empréstimo, depósito de fiança, consignação ou qualquer outra transação comercial reconhecida por lei ou costume.

2.2.3 Avaliação de Ativos

Avaliação é, para a Contabilidade, a representação de alguma coisa em termos monetários. É qualquer operação que resulte na representação de um objeto na forma de dinheiro (Most, 1977).

Segundo Kam (1990), para os dados contábeis serem úteis, eles devem ser expressos em termos monetários. No entanto, para se medir a característica “valor” de um ativo, valores monetários distintos podem ser utilizados, tais como: o custo de aquisição, o custo de reposição, o preço de saída, o valor realizável líquido, o valor presente. Para Hendriksen e Van Breda (1999), “a quantidade de medidas diferentes reflete a variedade de aplicações da contabilidade, pois cada aplicação sugere uma medida distinta” (p. 304). A avaliação adequada exige que se conheça quem será o usuário da informação e com que finalidade fará uso dela.

2.2.3.1 Conceito de valor econômico verdadeiro

Teoricamente, o valor mais útil para administradores, investidores e credores seria o que Kam denomina de “valor econômico verdadeiro”. Ocorre, no entanto, que nenhum desses usuários é capaz de determinar esse valor, pois se trata de um conceito muito subjetivo, que diz respeito às preferências e aos desejos que as pessoas têm com relação a um determinado item em comparação com outros itens. Em consequência, muitos métodos de avaliação têm sido criados como forma de tentar uma maior aproximação possível desse valor econômico verdadeiro. Esses métodos têm se dividido entre o conceito de custo e valor.

2.2.3.2 Custo x valor

Kam (1990) apresenta o conceito de custo adotado pelo FASB:

“Custo é o sacrifício incorrido em atividades econômicas – aquilo que é abandonado ou renunciado para consumo, poupança, troca, produção, etc.”.⁸

Segundo Kam (1990), o custo é o que os economistas chamam de “custo de oportunidade”, que é a melhor alternativa ou oportunidade que se renunciou ou sacrificou na esperança de se receber algum benefício.

Nesse sentido, Kam (1990) traça a diferença entre custo e valor: custo representa um sacrifício, enquanto valor tem a ver com benefícios futuros. Custo e valor têm relação entre si

⁸ Tradução livre do autor.

na medida em que o custo é incorrido na expectativa de recebimento de alguma coisa de valor. E completa: o custo é de nosso interesse porque é evidência de valor recebido, pois segundo Paton:

“O custo é significativo primeiramente porque ele se aproxima do valor justo na data da aquisição. O custo não é importante basicamente porque representa um montante pago; ele é importante como uma medida de valor do que está sendo adquirido”.⁹

Segundo Kam (1990), em uma transação sem favorecimentos, custo é igual a valor no momento de realização da transação. Para aquele autor, essa afirmativa é apenas uma inferência, cujo teor se justifica na maioria dos casos. No entanto, ressalta que existem exceções a essa regra.

Kam (1990) ressalta a importância do custo como um indicativo do valor recebido no momento da troca. Durante um período de tempo, se houver evidências de que o valor é menor do que o custo, ou materialmente maior do que o custo, um ajuste deve ser efetuado.

Conforme citado anteriormente, o valor econômico tem a ver com as preferências que as pessoas têm por alguns itens em relação a outros, em função dos benefícios percebidos por essas pessoas. Nesse sentido, o valor refere-se à relação entre uma pessoa ou entidade e um objeto econômico. Segundo Kam (1990), o valor não é intrínseco ao objeto, mas refere-se ao desejo do consumidor de desistir de alguma coisa em troca da obtenção do item desejado.

Kam (1990) afirma que o preço de mercado de um ativo não pode ser considerado uma medida correta da sua utilidade marginal porque os mercados não são perfeitos. O preço de mercado pode ser considerado apenas uma indicação geral da utilidade ou preferência dos consumidores, já que essas duas variáveis (utilidade e preferência) não podem ser diretamente mensuradas.

2.2.3.3 O valor presente

O valor presente é, para alguns autores, a aproximação considerada ideal para o valor econômico verdadeiro de um bem. Fisher (apud Most, 1977) definiu o valor presente como a

⁹ Tradução livre do autor.

soma de uma série de fluxos esperados de caixa, descontados pelo valor do dinheiro no tempo.

Canning (apud Kam, 1990) classificou o valor presente como um método direto de avaliação, pois nesse método o cálculo do valor de um ativo lida diretamente com a fonte de valor, que são os recebimentos futuros líquidos de caixa associados aos futuros serviços ou benefícios proporcionados pelo ativo.

Para calcular o valor presente, três variáveis são necessárias:

a) Os fluxos futuros de caixa;

Segundo Kam (1990), as receitas contábeis não convertidas em caixa não devem ser consideradas no cálculo do valor presente, pois se uma receita não se transformar afinal em caixa, ela nada representa para a empresa.

b) O período de tempo ao qual esses fluxos estão associados;

O tempo deve ser considerado em virtude dos riscos associados à passagem do tempo.

c) A taxa de desconto.

A taxa de desconto representa os riscos relativos à espera da realização dos fluxos de caixa. Segundo Most (1977), a determinação da taxa de desconto é um elemento crítico no cálculo do valor presente. Para aquele autor, a visão prevalecente atualmente é a de que a taxa de desconto apropriada é uma taxa de juros ajustada ao risco.

A fórmula para cálculo do valor presente é a seguinte (Most, 1977):

$$V = \frac{R_n}{(1 + d)}$$

Onde: V = valor presente R = recebimentos líquidos de caixa
 d = taxa de desconto n = número de períodos de tempo

Segundo Most (1977), essa fórmula é usada na contabilidade para mensurar o caixa, alguns recebíveis de caixa e, por analogia, algumas contas a pagar, as obrigações de longo prazo, as dívidas relativas a pensões e certos contratos de *leasing*. Para Kam, a fórmula é

empregada para itens monetários de longo prazo, tais como: direitos e obrigações de longo prazo, títulos e operações de *leasing*.

Kam (1990) destaca ainda que o método do valor presente resulta em um valor estimado e esse valor será tão confiável quanto forem as estimativas feitas pela empresa. E completa: sempre que os fluxos de caixa futuros representarem mais do que simples conjecturas, como é o caso de pagamentos de principal e juros decorrentes de um título, e a taxa de desconto e o horizonte da operação puderem ser razoavelmente estimados, o método do valor presente pode ser utilizado na prática para fins de divulgação por parte da empresa.

Sobre o valor presente, Iudícibus (2000) faz o seguinte comentário:

“No que se refere à avaliação, a forma que conceitualmente mais se aproxima da natureza dos ativos seria sua mensuração a valores atuais de fluxos descontados futuros de caixa. Entretanto, esta metodologia, apesar de seus méritos conceituais e das luzes que insere na questão do ativo, apresenta algumas dificuldades de ordem prática para poder ser geralmente utilizada, na prática, no estágio atual. Outros conceitos alternativos, de maior praticabilidade, devem ser pesquisados, embora o fluxo descontado possa ser utilizado na prática para itens monetários”. (p. 143)

2.2.3.4 Valores de mercado

Segundo Kam (1990), o valor de mercado de um bem representa o valor estabelecido para ele pelo mercado, que é formado de muitos compradores e vendedores. Como os mercados são imperfeitos, não se pode dizer que o preço de mercado de um dado produto é um “verdadeiro” reflexo de seu valor de mercado.

Para Kam (1990), certas condições afetam o valor de mercado de um ativo:

- a) A existência de diferentes mercados, tanto no que se refere à localização geográfica como quanto à existência de características peculiares (mercado de bens usados, por exemplo).
- b) Em reconhecimento às imperfeições do mercado, tempo e esforço podem ser gastos para que se encontrem os melhores preços e prazos, o que pode fazer variar os preços finais do produto.

- c) Condições diversas, como pagamento à vista ou a prazo, entrega e instalação grátis e garantias concedidas, podem fazer diferença no valor da mercadoria para o consumidor.

Segundo Kam (1990), a contabilidade lida com dois tipos de preços de mercado, que são os valores de entrada (custo corrente ou de reposição) e os valores de saída (preço de venda). Para aquele autor, o valor de mercado é objetivo, no sentido de ser um resumo das preferências dos agentes que atuam fora da empresa.

Most (1977) considera o preço de venda como um segundo método de avaliação direta. Nesse caso, no entanto, faz-se necessária a existência de um mercado relevante para o item a ser avaliado, sendo que não deve haver impedimentos de forma, época ou local para a negociação do objeto em questão.

Most (1977) acrescenta que, quando relevante, a avaliação ao preço de venda deve ser reduzida de quaisquer custos necessários para trazer o bem para as mãos do comprador, tais como: comissões, transporte, impostos, acabamentos e instalação. Esse conceito é conhecido por valor realizável líquido (*net realizable value*).

Quanto ao custo corrente ou de reposição, ele representa o preço que seria exigido para a obtenção hoje do mesmo ativo ou de um ativo equivalente. Segundo Hendriksen e Van Breda (1999), os custos correntes são obtidos a partir de cotações no mercado onde a empresa compra os seus ativos ou os serviços por ele proporcionados e não no mercado em que a empresa efetua as vendas dos seus ativos ou serviços, a menos que os dois mercados coincidam. Para Most (1977), esse conceito só é válido para casos em que haja necessidade de reposição de ativos, sendo inaplicável em casos de situações que não exijam essa reposição.

As críticas ao custo corrente ou de reposição são: confunde aquisição com uso de ativo e não considera questões de natureza tecnológica. Esse método de avaliação é utilizado na contabilidade principalmente como um limite máximo para a avaliação de estoques de acordo com a regra “custo ou mercado, dos dois o menor”. (Most, 1977)

2.2.3.5 Outros métodos de avaliação

Existem outros métodos que podem ser utilizados para a avaliação de ativos. Kam relata os seguintes:

- a) Caixas esperados – utilizado para a avaliação de itens monetários de curto prazo, quando o valor do dinheiro no tempo é insignificante e pode ser dispensável a utilização do método do valor presente. O valor do ativo é o somatório das entradas e saídas de caixa que se espera obter com aquele ativo.
- b) Custo histórico – utilizado para a avaliação de ativos não monetários, tais como: estoques, terrenos, edifícios, máquinas e equipamentos.

Most (1977) define custo histórico como preço de aquisição. O custo histórico representa o dinheiro ou quaisquer outros recursos dados pela empresa em troca do ativo adquirido. Para aquele autor, o custo histórico apresenta vantagens de ser objetivo e verificável e representa o valor para o adquirente no momento da aquisição. No entanto, essas vantagens somente existem no momento da aquisição, pois preço e utilidade podem variar com o passar do tempo.

Segundo Hendriksen e Van Breda (1999), com o passar do tempo, ao fim de longos períodos, o custo histórico “pode não ter significado algum como medida da quantidade de recursos disponíveis à empresa, do valor de seus serviços futuros ou de seu preço corrente de mercado”. (p. 306)

De acordo com Martins (1972), o maior inconveniente do custo histórico é “a falta de reconhecimento dos Ganhos ou Perdas pela Manutenção do ativo, atribuindo todo o resultado ao exercício em que ocorre a desvalorização”. (p. 35)

2.2.4 Conceito de Passivo

O FASB define passivos da seguinte forma:

Passivos são prováveis sacrifícios futuros de benefícios econômicos, resultantes de obrigações presentes de uma determinada entidade em transferir ativos ou prover serviços para outras entidades no futuro em função de transações ou eventos passados¹⁰.

Autores como Hendriksen, Kam e Van Breda dissertam sobre o conceito de passivo a partir da definição elaborada pelo FASB. Hendriksen e Van Breda (1999) chegam a afirmar o seguinte:

¹⁰ Tradução livre do autor.

“Do ponto de vista interpretativo, os passivos poderiam ser definidos como obrigações ou compromissos de uma empresa no sentido de entregar dinheiro, bens ou serviços a uma pessoa, empresa ou organização externa em alguma data futura”. (p. 287)

Kam (1990) vai um pouco mais além. Além de considerar, com certas ressalvas, a definição do FASB, aquele autor afirma que os passivos são algumas vezes tratados como reclamações específicas contra os ativos da companhia. Uma entidade somente dispõe de ativos porque outros a supriram de fundos para a aquisição desses ativos. Dessa forma, o valor total dos ativos da empresa está sujeito a uma obrigação, geralmente a ser liquidada com dinheiro. Essa obrigação é de dois tipos: obrigação com os credores (exigibilidade) e obrigação com os proprietários (patrimônio líquido). Esse conceito incorpora a visão da teoria da entidade, que considera os donos do negócio como elementos externos à empresa, igualmente aos credores.

Segundo Most (1977), sob a ótica de outra teoria (a teoria do proprietário), passivos são valores representativos de dívidas possuídas pelo dono ou donos do negócio. Nesse sentido, tem-se a definição de Hatfield (apud Iudícibus, 2000):

“Num sentido restrito, exigibilidades...são subtraendos dos ativos, ou ativos negativos. Seria lógico, portanto, preparar um balanço no qual as exigibilidades totais fossem subtraídas dos ativos totais, deixando no lado direito do balanço meramente os itens que representam a propriedade”. (p. 145)

Iudícibus (2000) apresenta ainda um conceito elaborado de acordo com a visão da teoria dos fundos: “...reservas ou restrições aos ativos, derivantes de considerações legais, eqüitativas, econômicas ou gerenciais”. (p.145)

Voltando ao conceito do FASB, depreende-se a exigência de três características essenciais para o reconhecimento de um item como passivo:

a) Obrigação presente

Segundo Kam (1990), a definição do FASB, que conceitua as exigibilidades como prováveis sacrifícios futuros de benefícios econômicos, não contempla o objeto do mundo real existente no momento, mas aborda eventos futuros que não terão ainda acontecido. Para o autor, como os sacrifícios ainda não ocorreram, eles inexistem no mundo real. Kam enfatiza que o objeto do mundo real que se tem numa exigibilidade é uma obrigação que, de acordo com o FASB, deve existir no momento presente.

Hendriksen e Van Breda (1999) afirmam que essa característica combina várias condições distintas. A primeira delas é que o passivo é uma obrigação presente, ou seja, despesas do próximo ano não podem ser consideradas um passivo do ano corrente. A segunda é que a obrigação deve se dar entre entidades, o que exclui a possibilidade de inclusão de um auto-seguro de uma propriedade da empresa como passivo. A terceira condição determina que haja um momento ou evento no qual a obrigação será cumprida, sendo esta condição que distingue os passivos do patrimônio dos acionistas.

- b) A obrigação compromete dada entidade, deixando ao devedor pouca ou nenhuma liberdade de evitar o sacrifício futuro

Segundo Hendriksen e Van Breda (1999), essa característica não requer que a empresa seja legalmente obrigada a liquidar um passivo. De acordo com aqueles autores, o FASB incluiu, na categoria de passivos em potencial, dois grupos de obrigações não consideradas de caráter legal: as obrigações justas (de natureza ética ou moral) e as obrigações construtivas (decorrentes de costumes). Existe, no entanto, uma posição mais estrita defendendo a inclusão como passivo contábil somente das obrigações ou dívidas de natureza legal.

- c) Resultado de uma transação ou evento passado

De acordo com Kam (1990), a inclusão dessa característica tem por objetivo assegurar que somente passivos presentes, e não passivos futuros, possam ser registrados. No entanto, igualmente ao que ocorre com relação ao conceito de ativo, essa condição é de difícil interpretação, pois existe incerteza com relação ao tipo de evento passado que seria aceitável para fazer valer essa condição.

2.2.5 Reconhecimento de Passivos

Kam (1990) estabelece regras que podem ser utilizadas para identificar ou reconhecer determinados passivos no mundo real. Essas regras são as mesmas definidas para o ativo e estão ligadas ao objetivo de apresentar informações úteis, que sejam igualmente relevantes e confiáveis. São elas:

- a) Confiança na lei;
- b) Utilização do princípio do conservadorismo;

- c) Determinação da substância econômica da transação ou evento; e
- d) Habilidade de mensuração do valor do passivo.

Hendriksen (apud Iudícibus, 2000) afirma o seguinte:

“o reconhecimento de uma exigibilidade depende do reconhecimento do outro lado da transação – a incorrência de uma despesa, o reconhecimento de uma perda ou o recebimento por parte da empresa de um ativo específico. (p. 147)

2.2.6 Avaliação de Passivos

Hendriksen e Van Breda (1999) destacam que a avaliação de passivos pretende atender, dentre outros, aos seguintes objetivos:

- a) Realizar o desejo de contabilizar despesas e perdas na apuração do lucro do período;
- b) Suprir a necessidade de apresentar, a investidores e credores, informação útil para a predição de fluxos de caixa;
- c) Permitir a avaliação como base de comparação de lucro entre períodos e entre empresas;
- d) Permitir a comparação dos direitos dos vários detentores de títulos da empresa.

No caso dos chamados “passivos monetários”, que representam obrigações a serem salgadas com pagamento em dinheiro, podendo ter encargos pós ou prefixados, Hendriksen e Van Breda (1999) afirmam que “em todos os casos, a avaliação corrente da dívida é o valor presente das quantias a serem pagas no futuro” (p.413). Os autores ressaltam ainda que, em se tratando de passivos circulantes, a magnitude do desconto tende a ser insignificante, podendo o valor da dívida ser representado pelo próprio valor de face. No caso de passivos a longo prazo, no entanto, o desconto passa a ser significativo, devendo a avaliação corrente representar “o valor presente de todos os pagamentos futuros a serem feitos de acordo com o contrato”. (p. 413 e 414).

De acordo com Most (1977), em teoria, a taxa de desconto é a taxa marginal de substituição de satisfações futuras por satisfações presentes, conhecida na economia como

taxa de juros. E complementa: na prática, é uma função da oferta e procura por fundos disponíveis para empréstimo.

2.2.7 Atividades fora do balanço (*off-balance sheet*)

O estudo de questões relacionadas a atividades fora do balanço apresenta-se relevante na medida em que essas atividades podem aumentar a exposição geral de uma instituição financeira a riscos. Segundo Saunders (2000), a falência do Banco Barings, do Reino Unido, os problemas judiciais apresentados pelo Bankers Trust (associados a operações de *swaps* envolvendo as empresas Procter & Gamble e Gibson Greeting Cards) e a falência do governo do Condado de Orange, na Califórnia, tiveram ligação direta com atividades fora do balanço na área de derivativos.

Saunders (2000) afirma que, comparativamente às atividades incluídas no balanço e que aparecem publicadas no ativo e passivo das instituições financeiras, as atividades fora do balanço são menos evidentes, tornando-se muitas vezes invisíveis para os usuários. Saunders (2000) acrescenta ainda:

“Em termos contábeis, os itens fora do balanço, em geral, aparecem abaixo da última linha, freqüentemente apenas sob a forma de notas explicativas às contas patrimoniais e de resultado. Em termos econômicos, porém, os itens fora do balanço são ativos e passivos *condicionais* que afetam a estrutura futura, e não a estrutura corrente do balanço de um IF¹¹. Como tal, afetam diretamente a rentabilidade e a solvência futuras do IF.” (p. 240)

No momento em que ocorre o evento condicional, o item ou atividade fora de balanço deve passar a compor o balanço patrimonial da empresa. Um exemplo típico é uma operação de garantia de empréstimo: em troca de uma comissão, a instituição financeira se compromete a garantir o pagamento de uma dívida contraída por determinado cliente. Se o cliente tornar-se inadimplente, o passivo condicional do banco será transformado num passivo real, representado pela obrigação de saldar a dívida no lugar do cliente. É nesse momento que a operação será registrada no balanço patrimonial.

¹¹ Intermediário financeiro.

Kam (1990) afirma que muitas empresas são motivadas a utilizar artifícios para a obtenção de financiamentos sem a necessidade de registrá-los como passivos. São os chamados “passivos fora de balanço”, que apresentam a vantagem de melhorar, para o público externo, a avaliação do balanço patrimonial da empresa no que se refere à relação entre o capital de terceiros e o capital próprio.

Segundo Hendriksen e Van Breda (1999), muitas vezes os credores de uma empresa tentam impedir que ela apresente um elevado grau de endividamento estabelecendo cláusulas restritivas à obtenção de novos recursos junto a terceiros. Com receio de violar essas cláusulas, essas empresas buscam financiamentos em operações que não sejam registradas no balanço patrimonial.

No Brasil, é comum a utilização de contas de compensação para registro de operações que não fazem parte ainda do patrimônio de uma empresa, mas que poderão no futuro vir a integrar esse patrimônio. As contas de compensação são utilizadas como instrumento de controle para operações dessa natureza.

Iudícibus, Martins e Gelbcke (1995) afirmam que as contas extrapatrimoniais ou de compensação, mesmo não figurando como contas patrimoniais ou de resultado, desempenham importante papel dentro das empresas, auxiliando no controle e no registro de dados para a elaboração de notas explicativas. E completam: “Na verdade, com o uso das contas extrapatrimoniais procura-se registrar e controlar os fatores que poderão vir a afetar o patrimônio da empresa de forma ativa ou passiva”. (p. 57)

2.2.8 O lucro

Num sentido amplo, o lucro representa quanto uma pessoa ou entidade ficou mais rica em um determinado período. (Kam, 1990)

O economista John Hicks (apud Kam, 1990) definiu o lucro de um indivíduo como o valor máximo que ele pode consumir durante uma semana e ainda continuar tão bem no final da semana como estava no início dela.

No sentido empresarial, o lucro é o excesso de preço pago pelo produto de uma empresa sobre as despesas por ela incorridas. (Kam, 1990)

De acordo com Hendriksen e Van Breda (1999), dois conceitos econômicos estão implícitos nos pronunciamentos do FASB a respeito de lucro. O primeiro deles diz respeito à preservação de capital: “O lucro, no sentido amplo, é a variação do patrimônio de uma empresa durante um período...” (p. 181). O segundo trata de maximização do lucro:

“O teste do sucesso (ou insucesso) das operações de uma empresa é a medida pela qual o dinheiro obtido é superior (ou inferior) ao dinheiro gasto (investido) no longo prazo”. (p. 181)

Most (1977) define lucro como um fluxo de riqueza. Nesse mesmo sentido, Irving Fisher (apud Hendriksen e Van Breda, 1999), conceituou o lucro como “um fluxo de serviços por unidade de tempo”. (p.181)

Most (1977) afirma que, da mesma forma que muitos outros termos em economia, o lucro não apresenta um sentido claro. Segundo aquele autor, dentre os conceitos que os economistas costumam usar para definir lucro, pode-se encontrar os seguintes:

- a) Uma reserva monetária para consumo
- b) Uma série de recebimentos periódicos
- c) Um produto de uma determinada atividade
- d) O aumento de valor de um determinado ativo ou grupo de ativos
- e) Alguns tipos específicos de recebimentos
- f) Quaisquer recebimentos

Em conseqüência, o lucro líquido seria qualquer um desses conceitos menos algumas outras variáveis que fazem diminuir esse lucro.

Segundo Most (1977), o conceito contábil de lucro líquido é:

“Um conceito relacionado a um determinado período de tempo, que vai além das transações ocorridas e inclui todos os fenômenos mensuráveis verificados no período, permitindo o acúmulo em categorias representativas de entradas e saídas, de tal forma que a comparação entre entradas e saídas irá produzir um residual que poderá ser utilizado pela entidade para diferentes propósitos”. (p. 137)¹²

Most (1977) afirma ainda que o cálculo do lucro líquido envolve a distinção entre os elementos que compõem a equação básica da contabilidade, na sua forma mais ampla:

¹² Tradução livre do autor.

$$\boxed{\text{Ativos} + \text{Despesas} = \text{Passivos} + \text{Receitas} + \text{Patrimônio Líquido}}$$

É preciso, portanto, fazer a distinção entre ativos e despesas e entre passivos, receitas e patrimônio líquido para que se possa chegar ao lucro líquido contábil, segundo Most (1977).

Hendriksen e Van Breda (1999) comentam as principais críticas do lucro contábil em sua forma tradicional:

- a) O conceito de lucro contábil não está ainda claramente formulado;
- b) Inexiste base teórica permanente para o cálculo e a divulgação do lucro contábil;
- c) As práticas contábeis geralmente aceitas admitem variações na mensuração do lucro do período de empresas diferentes;
- d) As variações no nível de preço têm alterado o significado do lucro auferido em termos monetários históricos;
- e) Outras informações podem ser mais úteis para investidores e acionistas, no que se refere à tomada de decisões de investimento.

O que se observa, portanto, é que o lucro líquido do exercício pode ter medidas distintas, adequadas a finalidades diversas. Nesse sentido, Hendriksen e Van Breda (1999) comentam que duas escolhas são possíveis, ambas apresentando suas desvantagens e dificuldades:

“...um único conceito que satisfaça a maioria dos objetivos razoavelmente bem, ou diversas medidas de lucro líquido claramente designadas para atender aos diversos objetivos”. (p. 199)

De acordo com Hendriksen e Van Breda (1999), um dos objetivos básicos para os usuários das demonstrações contábeis é a distinção entre capital aplicado e lucro, ou seja, entre saldos e fluxos. Outros objetivos mais específicos seriam:

- a) A utilização do lucro como medida de eficiência gerencial da empresa.
- b) A utilização de dados históricos de lucro para prever a trajetória futura da empresa ou antever os futuros pagamentos de dividendos.
- c) A utilização do lucro como medida de desempenho e orientação para tomada de decisões.

Outra questão relevante é a definição do que deve constar do lucro. Hendriksen e Van Breda (1999) afirmam que essa decisão está condicionada a qual dos diversos objetivos é

considerado mais relevante. O lucro baseado na idéia de preservação do capital, por exemplo, exige que todas as variações ocorridas no exercício sejam incluídas no cálculo do lucro líquido. Esse é o conceito que o FASB denominou “lucro abrangente”. Esse tipo de lucro inclui:

“...certas outras variações dos ativos líquidos (principalmente certos ganhos ou perdas com a posse de ativos) que são reconhecidas no período, tais como algumas variações dos valores de mercado de investimentos em títulos negociáveis, classificados como ativos não-circulantes, certas variações de valores de mercado de investimentos com práticas contábeis especializadas para títulos negociáveis, e ajustes decorrentes da tradução de dados em moeda estrangeira”. (SFAC 5, parágrafo 42, apud Hendriksen & Van Breda, 1999, p. 209)

Além disso, o lucro abrangente inclui itens que não são correntes, estritamente falando. O lucro abrangente inclui também:

“...efeitos de certos ajustes contábeis de períodos anteriores, que são reconhecidos no período corrente, tais como o exemplo principal na prática corrente – efeitos acumulados de mudanças de práticas contábeis...” (SFAC 5, parágrafo 42, apud Hendriksen & Van Breda, 1999, p. 209)

Dessa forma, o lucro abrangente seria assim demonstrado:

$\text{Lucro abrangente} = \text{Lucro líquido} + \text{ajustes acumulados de exercícios anteriores} + \text{outras variações do capital não pertencente aos proprietários}$
--

A utilização da expressão “variações do capital não pertencente aos proprietários” tem por objetivo excluir do lucro abrangente as transações de capital, tais como dividendos e obtenção de capital novo. Dessa forma, seriam eliminados do lucro os efeitos de investimentos e desinvestimentos feitos pelos sócios e a distribuição de lucro ocorrida num determinado período.

Hendriksen e Van Breda (1999) defendem que, de um ponto de vista social e econômico amplo, todo lucro gerado pela empresa deva ser divulgado como lucro, ressaltando que, nesse caso, a divulgação da repartição desse lucro entre os diversos beneficiários deve ser também informada.

No oposto extremo do conceito de lucro abrangente, tem-se o que o FASB denomina de “conceito operacional corrente de lucro”. Esse conceito concentra-se na mensuração da eficiência da empresa, representada pela utilização eficaz dos recursos com vistas à realização de atividades e à geração de resultados. Dentro desse conceito, somente as variações de valor e os eventos controláveis pela empresa e que sejam frutos de decisões tomadas no período corrente devem ser incluídas no lucro. Dessa forma, não constam do conceito operacional corrente de lucro os itens extraordinários¹³ e os ajustes de períodos anteriores.

2.2.9 As Receitas

“As receitas são o fluido vital da empresa. Sem receitas, não haveria lucros. Sem lucros, não haveria empresa”. (Hendriksen & Van Breda, 1999, p.224)

O impacto que as receitas têm na apuração do lucro de uma entidade e, por conseguinte, na avaliação do desempenho empresarial por parte dos usuários, transformou o estudo desse tema numa questão essencial para a teoria da contabilidade.

Definir receita, no entanto, tem sido uma tarefa bastante difícil para os contadores. Segundo Iudícibus (2000), as definições de receita têm dado ênfase a questões como o instante de seu reconhecimento pela Contabilidade e a forma de sua mensuração, em detrimento da caracterização de sua natureza.

Eis algumas definições de receita:

“Receita é a expressão monetária dos produtos ou serviços agregados transferidos por uma empresa a seus clientes num período”. (*American Accounting Association – AAA*¹⁴, apud Hendriksen & Van Breda, 1999, p. 224)

“Receita de uma empresa durante um período de tempo representa uma mensuração do valor de troca dos produtos (bens e serviços) de uma empresa durante aquele período”. (Sprouse & Moonitz, apud Iudícibus, 2000, p. 153)

¹³ Segundo o FASB, inclui “eventos e transações de frequência reduzida (ou seja, irregulares) e incomuns (ou seja, não relacionados às operações normais)”. (Hendriksen & Van Breda, 1999, p. 211)

¹⁴ Associação Americana de Contabilidade

“Receitas são entradas ou outros aumentos de ativos de uma entidade, ou liquidação de seus passivos (ou ambos), decorrentes da entrega ou produção de bens, prestação de serviços, ou outras atividades correspondentes a operações normais ou principais da entidade”. (FASB, apud Hendriksen & Van Breda, 1999, p. 224)

“Entende-se por receita a entrada de elementos para o ativo, sob a forma de dinheiro ou direitos a receber, correspondentes, normalmente, à venda de mercadorias, de produtos ou à prestação de serviços. Uma receita também pode derivar de juros sobre depósitos bancários ou títulos e de outros ganhos eventuais”. (Equipe de Professores da USP, apud Iudícibus, 2000, p. 151)

“Receita é a expressão monetária, validada pelo mercado, do agregado de bens e serviços da entidade, em sentido amplo, em determinado período de tempo e que provoca um acréscimo concomitante no ativo e patrimônio líquido, considerado separadamente da diminuição do ativo (ou do acréscimo do passivo) e do patrimônio líquido provocados pelo esforço em produzir receita”. (Iudícibus, 2000, p. 155)

“Aumentos bruscos de ativos ou reduções brutas de passivos, reconhecidos e medidos em conformidade com princípios contábeis geralmente aceitos, que resultam daqueles tipos de atividades com fins lucrativos...de uma empresa, e que podem alterar o patrimônio dos proprietários”. (Pronunciamento número 4 do APB, apud Hendriksen & Van Breda, 1999, p. 225)

Algumas dessas definições têm sido objeto de críticas. O conceito da Associação Americana de Contabilidade, por exemplo, não leva em consideração que as receitas podem ser reconhecidas em períodos diferentes do momento da transferência do produto ou serviço. A definição do FASB sofre críticas por dar mais ênfase ao pagamento recebido pela criação de bens ou serviços do que ao próprio processo de criação desses bens ou serviços. O

Pronunciamento número 4 do APB não leva em conta que existem outros motivos para alterações positivas no patrimônio dos acionistas, como a doação de imóveis, por exemplo.

Segundo Kam (1990), as receitas representam acréscimos no valor total dos ativos (ou decréscimos no valor dos passivos) e do patrimônio líquido, não oriundos de investimentos adicionais feitos pelos proprietários da empresa. Mais do que uma quantia em dinheiro, a receita é um indicador da capacidade da empresa em gerar lucros, constituindo-se numa importante medida de performance para os usuários das demonstrações contábeis.

Apesar das controvérsias existentes, as discussões acerca do conceito de receita têm levado à definição das dimensões básicas da receita que, segundo Iudícibus (2000), são as seguintes:

- a) Relação direta com a produção de bens e serviços em sentido amplo;
- b) Validação do seu valor final pelo mercado, embora possa ser estimada;
- c) Relação com determinado período de tempo;
- d) Mesmo se sabendo que o esforço para produzir receitas provoca, direta ou indiretamente, o surgimento de despesas, não existe subordinação, no tempo, do reconhecimento da receita ao lançamento da despesa.

2.2.10 O Reconhecimento das Receitas

Segundo Hendriksen e Van Breda (1999), do ponto de vista econômico, a obtenção de resultado é um processo contínuo. Isso significa que o produto da empresa surge gradativamente, em várias etapas que envolvem, dentre outras, as seguintes atividades: a aquisição da matéria-prima, a transformação dessa matéria-prima em produto acabado, a armazenagem e o transporte do produto final ao mercado. Dessa forma, as receitas deveriam ser reconhecidas ao longo de todo o ciclo do produto. No entanto, de acordo com aqueles autores, questões relacionadas ao custo de se efetuar a acumulação contínua de receitas inviabilizam o reconhecimento contínuo na prática. Sem opção, e tendo que apurar a receita em períodos determinados de tempo (anualmente, semestralmente e até mesmo mensalmente), os contadores são obrigados a definir um momento único que identifique a realização da receita. É aí que surgem os diversos enfoques atualmente existentes acerca do tema.

Diante das dificuldades práticas de um sistema de reconhecimento contínuo, Hendriksen e Van Breda (1999) defendem que a receita seja reconhecida e divulgada no momento da conclusão das atividades econômicas, desde, no entanto, que a mensuração seja verificável e isenta de distorções. Nesse sentido, Kam (1990) afirma que a receita não poderia ser calculada se os acréscimos verificados nos valores dos ativos não estivessem sujeitos a mensurações objetivas.

Hendriksen e Van Breda (1999) apresentam quatro critérios que devem ser atendidos para que se possa reconhecer uma receita:

- a) A empresa deve ter acrescentado valor ao seu produto;
- b) O montante da receita deve ser mensurável;
- c) A mensuração deve ser verificável e livre de distorções;
- d) As despesas correspondentes podem ser estimadas com um grau razoável de precisão.

Kam (1990) afirma que os critérios de reconhecimento de receitas baseiam-se no desejo de obtenção de informação contábil relevante e confiável. Atualmente, a ênfase maior concentra-se na segunda das características citadas. Dessa forma, Kam apresenta três critérios para o reconhecimento de receitas:

- a) Mensurabilidade do valor do ativo;
- b) Existência de uma transação (o autor comenta a seguinte situação: quando uma parte externa à empresa, numa transação sem favorecimentos, expressa o desejo de pagar um determinado preço por um produto da empresa, essa transação certamente constitui evidência objetiva de um acréscimo no valor da firma);
- c) O processo de ganho foi totalmente concluído.

Segundo Iudícibus (2000), o elemento fundamental no reconhecimento da receita não é, normalmente, o seu recebimento, mas o ganho da receita. E explica:

“Por outro lado, termos “ganho” uma receita significa podermos reconhecê-la ou realizá-la, mas, mais profundamente, significa que temos direito de fazê-lo, porque realizamos uma troca, porque realizamos uma parcela substancial de um compromisso com clientes, porque realizamos uma parcela pré-combinada de um contrato de longo prazo com um cliente, ou porque existem condições objetivas de

atribuir um valor de saída ao nosso estoque de produtos, mesmo sem ter sido vendido”. (p. 59)

Outro enfoque a ser considerado é o do *evento crítico*: o momento de reconhecimento de uma receita deve ser aquele em que a incerteza quanto à sua realização tenha praticamente deixado de existir. Esse momento pode ser a assinatura do contrato, a prestação do serviço ou até mesmo o recebimento do dinheiro da operação.

Durante muito tempo, no entanto, as receitas têm sido reconhecidas no momento da entrega do bem ou serviço. Esse critério tem sido utilizado com base nos seguintes argumentos: nesse momento, a maior parte do esforço em obter receita já foi efetuada; é possível identificar um valor objetivo para a transação (o preço acordado) e são conhecidos todos os custos relacionados à operação.

São admitidos ainda outros momentos para o reconhecimento da receita, em casos específicos. Exemplos: Aluguéis são apropriados como receitas proporcionalmente ao tempo em que o imóvel foi utilizado (mesmo procedimento pode ser adotado para juros de empréstimo ou serviços contratados na base de tempo); bens sujeitos a processo de crescimento natural ou envelhecimento podem ser reconhecidos durante a produção; metais preciosos que possuem um preço fixo de venda e custos insignificantes de venda podem ser reconhecidos por ocasião da conclusão da produção; e venda de um bem com recebimento de outro em troca, cujo valor é impossível de medir com precisão, deve ter a sua receita registrada após o ponto de venda.

Vale destacar afirmação de Hendriksen e Van Breda (1999) sobre o reconhecimento de receitas:

“Em geral, as demonstrações contábeis são aprimoradas quando a receita é registrada o mais rapidamente possível após a mensuração do aumento de valor” (p. 229).

2.2.11 As Despesas

Hendriksen e Van Breda (1999) afirmam que, igualmente ao termo “receita”, a expressão “despesa” é um conceito de fluxo, pois representa a variação desfavorável dos recursos de uma empresa. Os autores reforçam, no entanto, que nem todas as variações desfavoráveis de recursos são despesas. Somente as variações que representem o consumo ou

o uso de bens e serviços no processo de obtenção de receitas podem ser consideradas despesas.

Iudicibus (2000) comenta que a despesa se caracteriza pelo “fato de ela tratar de expirações de fatores de serviços, direta ou indiretamente relacionados com a produção e a venda do produto (ou serviço) da entidade”. (p.156)

Most (1977) refere-se à despesa como um termo que representa o consumo de valor durante um período específico de tempo. Esse valor pode ser consumido tanto pela sua utilização na produção de um determinado bem ou serviço, como por outras causas não relacionadas à produção (furto, roubo, expiração de prazo, desgaste, dentre outras).

Vale destacar que muitas das questões abordadas com relação aos conceitos de lucro e de receita aplicam-se igualmente ao conceito de despesa. A inclusão ou não das perdas extraordinárias e dos ajustes de exercícios anteriores dentre as despesas do exercício é uma dessas questões. A resposta dependerá do conceito de lucro utilizado pela empresa. Se for utilizado o conceito de lucro abrangente, tanto as perdas extraordinárias como os ajustes de exercícios anteriores comporão as despesas do exercício. Se for utilizado o conceito operacional corrente de lucro, não se admite a inclusão desses itens como despesa.

2.2.12 O Reconhecimento das Despesas

De acordo com Hendriksen e Van Breda (1999), o momento de reconhecimento da despesa é estabelecido, em parte, pelo enfoque de definição de lucro adotado pela entidade. No conceito de lucro como variação de valor, a despesa deve ser registrada sempre que se verificar uma redução de valor ou quando se constatar a inexistência de benefício ou valor evidente a ser obtido no futuro em decorrência da utilização de bens ou serviços. O conceito de lucro com enfoque nos fluxos de caixa, por outro lado, exige que as despesas sejam contabilizadas o mais próximo possível das saídas efetivas de caixa. Hendriksen e Van Breda (1999) afirmam ainda que a contabilidade tradicional situa-se entre esses dois extremos, pendendo, no entanto, para o conceito de valor, visto que adota um procedimento que faz com que os preços dos insumos fiquem retidos até que ocorra um aumento de valor pela incorporação dos preços de saída, ou preços de venda. Surge daí o processo conhecido por vinculação, que se caracteriza pelo reconhecimento da despesa no exercício em que ocorrer o

reconhecimento da receita. Primeiramente são reconhecidas as receitas para só então serem registradas as despesas que lhe deram origem.

Nem sempre é possível, no entanto, associar as receitas às despesas que lhe deram origem. Nesse caso, Kam (1990) apresenta os seguintes procedimentos alternativos:

- a) Alocação dos custos de acordo com o tempo – primeiramente as despesas são alocadas a períodos específicos de tempo. Em seguida, assume-se que as despesas alocadas têm relação com as receitas obtidas nesses períodos. A despesa de depreciação é o melhor exemplo desse procedimento.
- b) Reconhecimento imediato – quando não é possível relacionar causa e efeito e não se pode usar a alocação de acordo com o tempo, a despesa deve ser reconhecida de imediato. Como exemplo, os gastos com pesquisa e desenvolvimento de produtos (considerando as normas do FASB).

2.2.13 Confrontação das Despesas (*matching principle*)

De acordo com Iudícibus (2000), o reconhecimento de receitas está intimamente ligado à apropriação de despesas. Para Iudícibus (2000), muitas vezes não é possível o reconhecimento de uma receita sem que a despesa associada seja identificada.

Hendriksen e Van Breda (1999) afirmam que a vinculação entre as receitas e despesas tem sido considerada uma convenção necessária, ou pelo menos desejável, pelo fato de as transações de receita e despesa serem divulgadas separadamente. Para os autores, se o lucro fosse contabilizado de forma gradativa ao longo do processo operacional da empresa, o valor dos ativos líquidos aumentaria à medida que a empresa fosse adicionando valor a esses ativos. Nesse caso, não se faria necessária uma noção de vinculação.

Segundo Most (1977), o conceito de vinculação foi definido pela *American Accounting Association* – AAA como o processo pelo qual as despesas são reconhecidas com base na relação de causa e efeito existente com as receitas registradas. O princípio da vinculação entre receitas e despesas tem, na visão do AAA, o sentido de relacionar os esforços despendidos com os resultados alcançados, para que se possa chegar a uma diferença que represente o lucro ou prejuízo derivado das operações durante um período específico de tempo.

O princípio da vinculação tem sido citado como justificativa para os procedimentos contábeis atualmente adotados para depreciação de ativos; pensões; operações de arrendamento mercantil e contabilização de ativos intangíveis de forma geral. (Most, 1977)

Ocorre, no entanto, que a associação de despesas a receitas é uma tarefa complexa. Hendriksen e Van Breda (1999) afirmam que pode haver despesa que não venha a gerar qualquer receita para a empresa. Citam como exemplos o caso de um vendedor que faz várias visitas a clientes até que consiga finalmente realizar uma venda; e a situação em que existe perda normal de mercadoria, cuja contabilização será feita como despesa embora essa perda não possa ser associada a qualquer receita específica.

Hendriksen e Van Breda (1999) ressaltam ainda que, em certos casos, talvez nem seja possível fazer qualquer associação entre despesas e receitas. É o caso dos custos pré-operacionais de empresas em fase de organização e das despesas com pesquisa e desenvolvimento do produto. No primeiro caso, o Pronunciamento nº 7 do FASB determinou o registro imediato desses custos como despesa sob o argumento de que o processo de vinculação não se aplica a esse caso pelo fato de inexistir receita específica associada a esse tipo de despesa. No caso das despesas com pesquisa e desenvolvimento do produto, o SFAS nº 2 estabeleceu o lançamento dessas despesas contra o lucro, em bases correntes.

Kam (1990) afirma que a vinculação entre despesas e receitas requer não somente que a utilização dos ativos e serviços ocorra no período corrente, mas que o valor dos ativos e serviços utilizados seja calculado corretamente.

Segundo Kam (1990), a maneira ideal de vincular despesas com receitas é associando causa a efeito. Dessa forma, a receita oriunda da venda de um produto está geralmente relacionada ao custo do produto vendido assim como se presume que os serviços prestados pelos empregados ajudaram a gerar a receita corrente.

Uma das limitações à prática do reconhecimento das despesas em confrontação com as receitas é, segundo Kam (1990), a convenção do conservadorismo. Por um lado, essa convenção requer que as despesas, as perdas e os passivos sejam reconhecidos o quanto antes possível, mesmo que as evidências sejam deficientes. Por outro, exige que as receitas, os ganhos e os ativos sejam suportados por maiores evidências antes de serem reconhecidos pela contabilidade.

2.2.14 Evidenciação

Iudicibus (2000) afirma que a evidenciação está ligada aos objetivos da Contabilidade, ao assegurar informações diferenciadas aos diversos tipos de usuários.

Segundo Hendriksen e Van Breda (1999), o tema “evidenciação” deve ser discutido levando em conta três questões fundamentais:

- “1. A quem deve ser divulgada a informação?
2. Qual é a finalidade da informação?
3. Quanta informação deve ser divulgada?”. (p. 511)

2.2.14.1 A quem deve ser divulgada a informação?

Com relação à primeira pergunta (“Para quem?”), Most (1977) afirma haver duas visões sobre o assunto. A primeira delas é que a divulgação de informações deve ser estruturada no sentido de atender as necessidades supostas ou percebidas de um usuário ou grupo de usuários específico, visto que diferentes usuários têm diferentes necessidades de informação. A segunda visão traz uma posição diferente: os relatórios financeiros devem ser fontes de informação de natureza geral, destinados a atender as necessidades comuns dos interessados nesses relatórios.

Hendriksen e Van Breda (1999) afirmam que nos Estados Unidos os relatórios financeiros são destinados aos acionistas, a outros investidores e a credores. A justificativa é que as decisões envolvendo esses usuários (diferentemente de funcionários, clientes, órgãos do governo e público em geral) são simples e bem definidas: os investidores decidem sobre compra, manutenção e venda e os credores sobre concessão de crédito. Na visão daqueles autores, a inexistência de conhecimento mais específico acerca das decisões dos demais usuários da contabilidade leva à presunção de que a informação útil a investidores e credores seja igualmente útil para todos aqueles que utilizam a informação contábil.

2.2.14.2 Qual é a finalidade da informação?

Hendriksen e Van Breda (1999) afirmam que a divulgação de informações pelas empresas é vital para a tomada das melhores decisões possíveis e para a estabilidade do mercado de capitais. Segundo os autores, a divulgação oportuna de informação relevante tende a evitar surpresas que poderiam mudar completamente as percepções acerca do futuro de uma empresa, dando maior segurança aos investidores.

2.2.14.3 Quanta informação deve ser divulgada?

Segundo Hendriksen e Van Breda (1999), “a quantidade de informação a ser divulgada depende, em parte, da sofisticação do leitor que a recebe”. (p. 515)

Para Hendriksen e Van Breda (1999), o nível de divulgação depende do padrão que se considera mais desejável. Nesse sentido, três conceitos de divulgação devem ser considerados:

- a) Divulgação adequada – pressupõe a existência de um volume mínimo de informação que evite tornar as demonstrações enganosas.
- b) Divulgação justa – tem relação com a questão ética. A todos os leitores em potencial deve ser dado um tratamento equitativo.
- c) Divulgação completa – significa a apresentação de toda informação relevante.

O FASB (apud Kam, 1990) considera a relevância e a confiabilidade como as características primárias que tornam a informação contábil útil para tomada de decisão.

A relevância é definida como a capacidade de a informação “fazer uma diferença” no processo de tomada de decisão do usuário. Kam (1990) afirma que para ser relevante, a informação deve estar logicamente relacionada a uma determinada decisão.

A confiabilidade é definida como uma característica que garante que a informação é razoavelmente livre de erro e viés e representa aquilo que deve realmente representar. A confiabilidade faz com que o usuário aceite a informação contábil e utilize essa informação como base para a tomada de decisões.

Comparabilidade e consistência são características secundárias da informação contábil e interagem com relevância e confiabilidade. Essas características requerem que os critérios utilizados por uma empresa sejam uniformes no tempo, com vistas a permitir comparabilidade e análise de tendências.

A utilidade da informação contábil também pode sofrer restrições. A materialidade é um exemplo disso. Segundo Iudícibus (2000), “materialidade tem muito a ver com a noção de custo *versus* benefício da informação contábil gerada” (p.72). A materialidade é, portanto, um aspecto a ser levado em conta no momento de se decidir a quantidade de informação a ser transmitida para o usuário.

3 AS OPERAÇÕES DE SWAPS

3.1 DERIVATIVOS

O *Global Derivatives Study Group*, grupo de estudo no âmbito do G30¹⁵, apresenta, no trabalho intitulado “*Derivatives: 10 practices and principles*”, a seguinte definição de derivativo:

“Em termos gerais, um contrato bilateral ou um acordo de troca de pagamentos cujo valor varia, como seu nome indica, do valor de um ativo ou objeto referenciado em uma taxa ou índice”. (apud Silva Neto, 2000, p. 17)

Lima e Lopes (1999) definem derivativos da seguinte forma:

“Instrumentos financeiros que derivam ou dependem do valor de outro ativo e que se caracterizam, normalmente, como contratos padronizados, negociados entre as partes em mercados secundários organizados ou contratos *ad hoc* entre os agentes” (p.13)

Em uma operação envolvendo derivativos, o investimento inicial feito pelas partes contratantes é inexistente ou pequeno em relação ao valor do contrato e a liquidação do contrato é realizada em data futura.

3.2 CONCEITOS DE SWAP

O *Oxford Dictionary of Business* (apud Spinola, 1998) define *swap* da seguinte forma:

“É um instrumento financeiro mediante o qual um tomador de dinheiro pode trocar o tipo de fundos que pode levantar com mais facilidade pelo tipo de fundos de que na realidade precisa, usualmente através de um banco. Por exemplo: uma empresa inglesa pode tomar com facilidade um empréstimo em libras quando, na realidade, está precisando de marcos; uma empresa alemã pode ter um problema exatamente

¹⁵ Grupo dos Trinta (*Group of Thirty*) - grupo de estudiosos a respeito de questões relativas aos mercados financeiros e de capitais mundiais, sediado em Washington, D.C. EUA e formado por 30 pessoas ou entidades especializadas nessas questões.

ao contrário. Um *swap* pode ajudar as duas empresas a conseguir, via troca, a moeda de que de fato necessitam”. (p.165)

Lozardo (1998) assim define *swap*:

“O *swap* é um contrato firmado entre duas partes as quais concordam em trocar fluxos de caixa na mesma e ou em moedas diferentes de acordo com regras estabelecidas entre as partes. Esse fluxo de caixa, descrito no contrato, pode ser de qualquer natureza, desde que baseado em índices ou preço de conhecimento público e de divulgação independente dos agentes contratantes”. (p.211)

Segundo Silva Neto (2000), o *swap* pode ser definido como “um contrato de derivativo por meio do qual as partes trocam o fluxo financeiro de uma operação sem trocar o principal”. (p.70)

Kawaller (2000) assim explica o significado de um *swap*:

*“A swap is a contractual agreement between two counterparties. Each calculates a prospective cash flow obligation to the other, and the two obligations are typically netted and settled on a periodic basis.”*¹⁶ (p.2)

Os contratos de *swaps* representam, portanto, a troca de fluxos financeiros futuros entre as partes contratantes, que compram e vendem simultaneamente direitos que têm por base parâmetros como taxas de juros, índices de preço, moedas, ações, dentre outros. Por exemplo: uma empresa que aplicou recursos em um Certificado de Depósito Bancário (CDB) troca o fluxo financeiro futuro dessa aplicação pelo fluxo de caixa a ser gerado pela aplicação efetuada por um terceiro em um Certificado de Depósito Interfinanceiro (CDI), acreditando que pressões na economia farão aumentar a rentabilidade do CDI acima da remuneração das operações com CDB. Nesse caso, a empresa não está trocando CDB por CDI, ou seja, não está efetuando a troca do ativo objeto, mas simplesmente permutando o resultado financeiro futuro a ser gerado pelo CDB pelo resultado financeiro futuro a ser gerado pelo CDI. A liquidação financeira da operação, portanto, se dá pelos ganhos e perdas oriundos da diferença entre o rendimento proporcionado pelo CDB e o retorno gerado pelo CDI nas datas especificadas no contrato.

¹⁶ Tradução livre do autor: Um *swap* é um acordo contratual entre duas contrapartes. Cada uma calcula uma projeção de fluxo de caixa para com a outra e as duas obrigações são confrontadas e liquidadas financeiramente em bases periódicas.

3.3 CARACTERÍSTICAS DE UMA OPERAÇÃO DE SWAP

Igualmente a outros instrumentos derivativos, nas operações de *swap* não há troca física do ativo objeto, mas somente a liquidação financeira dos ganhos ou perdas obtidos na operação. O valor do principal estabelecido no contrato serve apenas como base de cálculo para a definição dos fluxos financeiros que serão intercambiados no futuro¹⁷. Portanto, o risco de crédito das partes envolvidas na operação está limitado aos pagamentos que teriam direito de receber da contraparte, representados pela diferença favorável entre os custos/ receitas das obrigações/direitos intercambiados.

Nos contratos de *swap* não é necessário um investimento inicial por parte dos contratantes, sendo estabelecido um valor referencial ou nocional, que representa o valor contratual sobre o qual serão aplicados os parâmetros acordados e por meio do qual poderão ser calculadas as futuras responsabilidades das partes contratantes. O valor de um contrato de *swap* pode corresponder a ativos e passivos de existência real ou representar um número abstrato, definido pelos contratantes como referencial para o negócio.

Segundo Cordeiro Filho (2000), em um contrato de *swap* existe a permuta de dois fluxos financeiros, calculados de forma distinta sobre um valor referencial (nocional), sendo compensados os valores monetários de tais fluxos em uma data determinada. Para o autor, o cálculo diferenciado de cada um dos fluxos permutados (taxas ou índices diferentes incidindo sobre o mesmo valor referencial) e a liquidação desses fluxos por diferença na data acordada constituem a tipificação básica dos *swaps*.

É pressuposto básico para o surgimento de um contrato de *swap* a existência de “duas partes com riscos mutuamente exclusivos” (Silva Neto, 2000, p. 72). Nesse sentido, segundo Cordeiro Filho (2000), não é próprio de uma operação de *swap* a existência de interesses econômicos de natureza coincidente entre as partes envolvidas. A operação de *swap* incorpora uma percepção oposta das partes contratantes em relação ao comportamento futuro de algum parâmetro econômico, como, por exemplo, taxa de juros e taxa de câmbio.

Cordeiro Filho (2000) afirma serem os *swaps* trocas de fluxos de acessório do principal, cujo resultado pode ser um saldo credor ou devedor para quaisquer das partes

¹⁷ O *swap* de moedas (*currency swap*) é a única modalidade de *swap* que prevê a troca de principais na data inicial e final do contrato, constituindo-se exceção à regra.

envolvidas, a depender do comportamento futuro de taxas, preços ou outras variáveis estabelecidas em contrato.

Brealey e Myers (1999) afirmam ser possível imaginar os fluxos de caixa de um *swap* como uma série de contratos a termo¹⁸. Lima e Lopes (1999) entendem que essa visualização é possível graças à possibilidade de se decompor o relacionamento dos agentes envolvidos na operação de *swap* em dois contratos a termo com características especificadas. Nesse sentido, Saunders (2000) apresenta o seguinte exemplo:

“Um *swap* de quatro anos com datas anuais de pagamento envolve quatro fluxos líquidos de caixa entre as partes. Isso equivale, em sua essência, à negociação de quatro contratos a termo, com vencimento em um, dois, três e quatro anos”. (p. 547)

Segundo Cordeiro Filho (2000), o que efetivamente ocorre em uma operação de *swap* é a compra ou venda, a futuro, de um diferencial.

Fabozzi (1996), ao discorrer sobre um tipo de *swap* bastante utilizado no mercado, o *swap* de taxas de juros, comenta que, apesar de ser definido como uma série de contratos a termo, algumas características específicas impedem que o *swap* seja considerado um instrumento redundante. Essas características estão descritas a seguir:

- a) O *swap* permite transações envolvendo longos períodos de tempo (às vezes superiores a 15 anos), o que não se observa com um contrato a termo ou futuro;
- b) O *swap* apresenta-se mais eficiente no sentido de permitir, por meio de uma única operação, a reestruturação de uma série de fluxos de caixa futuros na direção desejada pelas contrapartes;
- c) O *swap* tem apresentado um maior grau de liquidez do que os contratos a termo ou futuro.

O *swap* é uma operação típica do mercado de balcão (*Over the Counter Market – OTC*), constituindo-se um contrato personalizado, com tamanho, prazo e condições negociadas individualmente.

O contrato de *swap* pode oferecer tanto proteção genérica como pró-rateada de ativos ou passivos.

¹⁸ Segundo Nakamura (1996), “os contratos a termo são acordos de compra ou venda de um ativo em determinada data futura por preço previamente estabelecido”. (p.121)

3.4 A ORIGEM DAS OPERAÇÕES DE SWAP

Há algumas controvérsias quanto à origem do *swap*. Segundo Brealey e Myers (1999), o surgimento das operações de *swaps* foi consequência de uma decisão do governo britânico no sentido de limitar a compra de moeda estrangeira para investimentos no exterior. Essa decisão, que vigorou por vários anos, fez com que muitas empresas britânicas passassem a utilizar empréstimos conhecidos por *back-to-back* para escaparem da restrição.

Os empréstimos *back-to-back* funcionavam da seguinte forma: uma empresa britânica concedia um empréstimo em libras para uma empresa dos Estados Unidos e simultaneamente recebia daquela empresa um empréstimo em dólares. Esses dólares poderiam ser então utilizados pela empresa britânica para realizar investimentos no exterior.

Em 1979, o governo britânico decide pôr fim a essa restrição, acabando-se assim a necessidade de as empresas britânicas terem de recorrer aos empréstimos *back-to-back* para obtenção de moeda estrangeira. No ano seguinte, os bancos resolvem então remodelar esses empréstimos, lançando-os no mercado sob a forma de *swap*.

Silva Neto (2000), por outro lado, afirma que os *swaps* nasceram na Europa, na década de 70, em razão da necessidade de empresas e bancos trocarem seus fluxos financeiros remunerados a taxas pré-fixadas por fluxos que rendessem taxas pós-fixadas.

Lima e Lopes (1999) creditam o surgimento do *swap* à necessidade de proteção que, em meados da década de 70, várias empresas envolvidas em atividade comerciais internacionais sentiam com relação às grandes variações observadas nas taxas de câmbio durante aquele período.

No Brasil, por meio da Resolução nº 1.902, de 29 de janeiro de 1992, o Conselho Monetário Nacional autorizou a realização, por empresas do setor privado, de operações de *swap* destinadas à proteção contra o risco de variações de taxas de juros no mercado internacional. Citada resolução foi revogada pela Resolução nº 1.921, de 30 de abril de 1992, que também foi posteriormente revogada e substituída pela Resolução nº 2.012, de 30 de julho de 1993¹⁹.

¹⁹ A Resolução nº 2.012 consolidou e ampliou as modalidades de *hedge* contra os riscos de variações de várias taxas no mercado internacional.

Em março de 1993, por meio do Ofício Circular nº 037/93-SG, as operações de *swap* foram introduzidas no recinto da Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F). Até então, a negociação desses instrumentos estava restrita ao mercado de balcão.

Preocupado com a questão da transparência das operações, o Conselho Monetário Nacional, por meio da Resolução nº 2.138, de 29 de dezembro de 1994, determinou que todas as transações envolvendo *swaps* fossem registradas na Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos Privados – CETIP ou em outros sistemas autorizados pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários.

3.5 PARTICIPANTES DO MERCADO DE SWAPS

O mercado de *swaps* é movimentado por agentes com propósitos distintos. O *hedger*, por exemplo, participa desse mercado com o objetivo de proteger-se contra perdas futuras. A intenção desse agente é eliminar riscos, buscando no mercado futuro um seguro contra oscilações adversas de preços, taxas ou índices. O *hedger* abdica de possíveis ganhos futuros para não correr riscos de perdas indesejadas. Segundo Nakamura (1996), “os mercados futuros foram criados originalmente para atender às necessidades dos *hedgers*”. (p.29)

Outro agente importante no mercado de *swaps* é o especulador, que procura obter ganhos financeiros com as oscilações de preços, taxas ou índices, entrando e saindo rapidamente do mercado e assumindo riscos. Segundo Cordeiro Filho (2000), a especulação é “uma atitude pela qual se assume um risco de mercado, em contraposição a uma expectativa de ganho” (p.39). Nesse processo, o *hedger* transfere o risco indesejado de perdas para o especulador, que o assume na esperança de auferir ganhos futuros.

Outro participante ativo do mercado de *swaps* é o arbitrador, cujo objetivo é obter um lucro sem risco, tirando vantagens da diferença de preços de um bem negociado em mercados distintos. Essa diferença, geralmente provocada por desequilíbrios entre a oferta e a demanda do bem, em um ou outro mercado, permite ao arbitrador efetuar a compra e venda simultânea desse produto nos mercados onde exista a divergência de preços, auferindo um lucro equivalente à diferença entre os preços praticados naqueles mercados.

Segundo Saunders (2000), os bancos comerciais e os bancos de investimento²⁰ exercem um papel bastante relevante no mercado de *swaps*, onde podem atuar de formas distintas. Uma delas é na qualidade de *swap dealer*, um negociante de *swaps* que, segundo Cordeiro Filho (2000), normalmente se coloca como contraparte no contrato. Fabozzi (1996) afirma que, ao atuar como *dealer*, a instituição deve fazer *hedge* de sua posição de *swap*, da mesma forma que faz com relação a outros investimentos constantes de sua carteira.

Uma segunda forma de os bancos comerciais e os bancos de investimento atuarem no mercado de *swaps* é como usuários finais para cobertura de riscos próprios. Segundo Ibarra (1997), os papéis de *dealer* e usuário final não são mutuamente exclusivos, pois, em muitos casos, quem exerce o papel de *dealer* pode também se envolver em transações na qualidade de usuário final.

Fabozzi (1996) cita um exemplo no qual uma instituição intermediadora de operações de *swap* acaba tornando-se também contraparte na operação. Esse exemplo é o seguinte: uma instituição intermediadora tem dois clientes que desejam fazer um contrato de *swap*. Enquanto um cliente pretende um valor notional de \$ 100 milhões para a transação, o outro deseja um principal de \$ 85 milhões. Isso faz com que a intermediadora acabe entrando como contraparte na operação pelo valor da diferença (\$15 milhões).

A atuação de bancos comerciais e bancos de investimentos, no entanto, não está restrita à função de *dealer* ou usuário final. Existe também a figura do *swap broker*, uma espécie de corretor de *swaps*, aproximando duas partes interessadas em ingressar no mercado de *swaps*. Segundo Saunders (2000), um banco comercial ou de investimento pode exercer o papel de intermediário, montando operações de *swaps* e atuando como terceira parte nessas operações ou criando um mercado secundário de balcão para *swaps*.

3.6 MOTIVAÇÃO PARA A REALIZAÇÃO DE OPERAÇÕES DE SWAP

A motivação para a realização de operações de *swap* reside no desejo de redução dos custos dos passivos, de aumento da rentabilidade dos ativos ou de proteção quanto a possíveis variações adversas de taxas ou preços.

²⁰ Pode-se incluir também nesse grupo os bancos múltiplos com carteira comercial ou de investimento.

O principal motivo para a realização de uma operação de *swap*, no entanto, está associado à gestão de riscos. Nesse sentido, busca-se transferir para um terceiro o risco de perda previsto em alguma transação. Segundo Lozardo (1998), “procura-se minimizar o grau de exposição aos riscos financeiros, por meio de uma maior compatibilização de indexadores em contas de ativo e passivo, casando posições” (p.213). Não é recomendável, por exemplo, manter-se um ativo indexado a taxas fixas financiado por um passivo remunerado com base em uma taxa flutuante em *CDI-over*.

No caso específico de instituições financeiras, os *swaps* permitem uma maior flexibilidade no gerenciamento de risco. Cordeiro Filho (2000) apresenta os seguintes aspectos que devem motivar os bancos à utilização de *swaps*:

- a) Possibilidade de separação dos diferentes tipos de riscos implícitos nos instrumentos financeiros, transferindo-os a quem tenha maior apetência ou melhores condições para assumi-los ou administrá-los;
- b) Capacidade de redução, de forma eficiente, de indesejáveis exposições a riscos, principalmente alterações nas taxas de juros ou variações nas taxas de câmbio;
- c) Oportunidade de oferecer instrumentos gerenciais que possam efetivamente contribuir para a gestão dos negócios de seus clientes;
- d) Aproveitamento de alternativas mais baratas de *funding*, pela redução de custos e, em alguns casos, pelo aproveitamento de oportunidades de arbitragem existentes nos mercados financeiros;
- e) Oportunidade de obtenção de receitas oriundas de comissão de intermediação.

3.7 ESPÉCIES DE SWAP

Segundo Brealey e Myers (1999), existem as seguintes espécies de *swaps*:

- a) Swap de divisas

Por exemplo, um empréstimo em dólares é convertido em um empréstimo em marco alemão.

- b) Swap de taxas de juros

Por exemplo, um empréstimo a taxa de juros variáveis é trocado por um empréstimo a taxa de juros fixas.

c) Swap de divisas e taxas de juros

Por exemplo, um empréstimo em dólares a taxa de juros fixa é substituído por um empréstimo em marco alemão a taxa de juros variável.

d) Swap de mercadorias

Não há entrega de mercadorias, mas tão-somente a liquidação das diferenças entre os preços das mercadorias permutadas, na data do vencimento da operação.

Saunders (2000) afirma serem quatro os tipos de genéricos de *swaps*, classificando-os por ordem de importância quantitativa da seguinte forma:

- a) *swaps* de taxas de juros;
- b) *swaps* de taxas de câmbio;
- c) *swaps* de mercadoria; e
- d) *swaps* de ações.

Dentre as espécies de *swap*, Cordeiro Filho (2000) inclui também o *equity swap*, introduzido no mercado de balcão (OTC), em 1989, pelo Bankers Trust. Num conceito mais amplo, aquele autor define o instrumento da seguinte forma:

“Um *equity swap* é um negócio que permite a um investidor trocar a taxa de retorno, ou uma de suas componentes, de um investimento típico de bolsa de valores (ações, cesta de ações ou índice) pela taxa de retorno de um outro investimento, seja ela uma taxa fixa, taxa flutuante ou, mesmo, taxa de retorno de outro investimento diferente, típico de bolsas de valores (ações, cestas de ações, índices amplos ou limitados)”. (p. 24)

3.7.1 O *swap* de taxas de juros

O *swap* de taxas de juros constitui-se o maior segmento do mercado global de *swaps* (Saunders, 2000). Nesse tipo de operação, duas partes concordam em trocar futuros pagamentos periódicos de juros, calculados sobre um principal (nacional) previamente

definido em contrato. Esse principal não se constitui objeto de permuta pelas partes contratantes. A troca fica restrita às parcelas de juros, que são obtidas por meio da aplicação, sobre o referido principal, de taxas pré-estabelecidas, como, por exemplo, a *London Interbank Offered Rate (LIBOR)* ou a taxa de remuneração de um CDI.

Um contrato de *swap* de taxas de juros pode ter duração bastante longa, atingindo, por exemplo, períodos de até 15 anos.

O *swap* de taxas de juros é um instrumento indicado, dentre outras, nas seguintes situações:

- a) Uma empresa possui ativos remunerados a taxas fixas sendo financiados por passivos sobre os quais incidem taxas flutuantes (variáveis);
- b) Uma empresa possui ativos remunerados a taxas flutuantes (variáveis) sendo financiados por passivos sobre os quais incidem taxas fixas;
- c) Uma empresa apresenta um baixo conceito de crédito, podendo vir a ter dificuldade de captar recursos de longo prazo. A solução, muitas vezes, é a obtenção de recursos por meio de operações de curto prazo. Ocorre, no entanto, que a natureza da maior parte dos seus investimentos é de longo prazo, fazendo-se necessário estender as suas operações passivas a um horizonte de tempo mais longo, principalmente quando é esperado um aumento nas taxas de juros no futuro;
- d) Uma empresa A apresenta vantagens comparativas com relação à obtenção de recursos de longo prazo, não ocorrendo o mesmo quanto a financiamentos de curto prazo. Por outro lado, uma outra empresa B dispõe de linhas de crédito de curto prazo com taxas bastante atrativas, benefício não extensivo aos financiamentos de longo prazo. Ocorre, no entanto, que a empresa A precisa de recursos de curto prazo enquanto a empresa B necessita de financiamentos de longo prazo.

O *swap* de taxas de juros mais comum no mercado é aquele no qual uma parte concorda em fazer uma série de pagamentos a taxas fixas de juros nas datas estabelecidas em contrato enquanto a contraparte se propõe a efetuar, nas mesmas datas, pagamentos à base de taxas variáveis. Esse *swap* é conhecido por *generic swap*, *plain vanilla swap* ou *coupon swap*. Por convenção, a parte que realiza pagamentos a taxa fixa é conhecida por compradora do contrato enquanto a parte que efetua pagamentos originários de taxa variável é a vendedora do *swap*.

Outro tipo bastante comum de *swap* de taxas de juros é o *basis swap*. Nessa operação, duas partes trocam pagamentos de fluxos de juros resultantes da aplicação de diferentes taxas flutuantes sobre o principal, na mesma moeda. Um *swap* Libor x T-Bill²¹ é um exemplo típico dessa operação.

Para se ter uma idéia do nível de criatividade e sofisticação que podem atingir essas operações, são apresentadas, a seguir, algumas outras modalidades de *swaps* de taxas de juros praticadas no mercado:

- *Amortizing swap*: o valor referencial é amortizado ao longo do tempo, tornando-se progressivamente menor. Pode ser utilizado para operações referenciadas em hipotecas ou outros empréstimos;
- *Accreting swap*: o valor referencial aumenta ao longo do tempo. Pode ser utilizado, por exemplo, quando uma das partes tem necessidade crescente de capital de giro;
- *Roller-coaster swap*: o valor referencial flutua periodicamente ou em resposta a uma mudança iniciada por uma das partes, normalmente para acomodar suas exigências financeiras sazonais ou periódicas;
- *Callable swap*: cancelável antecipadamente pela parte que paga a taxa fixa, se a taxa de juros recuar para um nível determinado ou se o título sobre o qual se baseia o pagamento for resgatado antecipadamente;
- *Putable swap*: cancelável antecipadamente pela parte que paga a taxa variável, se a taxa de juros subir a um nível determinado;
- *Extendable swap*: prorrogável por uma das partes, ou ambas, por período adicional, além da data originalmente estabelecida em contrato;
- *Reversible swap*: permite a uma das partes reverter o *swap*, ou seja, quem paga taxa fixa passa a pagar taxa variável, e vice-versa, mediante determinadas condições;
- *Seasonal swap*: possui valor referencial variável, sendo estruturado para adequar-se às necessidades de financiamento de um negócio sazonal;
- *Zero coupon swap*: a parte que paga taxa de juros fixa somente efetua o pagamento dos juros, de uma só vez, no vencimento do *swap*. Os pagamentos relativos à outra

²¹ *Treasure Bill* – taxa representativa de letras do Tesouro norte-americano.

ponta do contrato, no entanto, podem seguir os cronogramas convencionais de pagamentos intermediários;

- *Swaption*: opção que garante ao comprador o direito de entrar num acordo futuro de *swap*, adequado às suas necessidades e a um preço aceitável que ele deseja, de antemão, assegurar.
- *Forward rate swap*: contrato futuro de um *swap* de taxas de juros. Os termos do contrato são definidos no presente, mas as partes acordam que o *swap* somente vigorará numa data futura previamente estabelecida.

É apresentado a seguir um exemplo adaptado de Saunders (2000), que permite uma melhor visualização da operação envolvendo *swap* de taxas de juros.

Um banco de investimento capta R\$ 100 milhões com a emissão de notas de médio prazo (4 anos), pagando juros fixos anuais de 10%. Os recursos captados são aplicados no ativo sob a forma de empréstimos comerciais e industriais indexados às variações anuais da LIBOR (taxas flutuantes).

Uma sociedade de crédito imobiliário possui um ativo composto por aplicações expressivas, na ordem de R\$ 100 milhões, em empréstimos destinados a financiamento de casa própria, remunerados a taxas fixas e com longo prazo de duração. Para financiar essa carteira de empréstimos imobiliários, a sociedade de crédito imobiliário valeu-se de captações efetuadas por meio de depósitos de poupança, pagando juros a taxas flutuantes.

O fato de as duas instituições apresentarem situações opostas com relação à estrutura de balanço e à exposição a risco de variação de taxas de juros torna a situação propícia à elaboração de um acordo de *swap* de taxas de juros entre as partes. Isso porque o banco de investimento precisa encurtar o prazo de seus passivos, remunerando-os a taxas flutuantes, enquanto a sociedade de crédito imobiliário precisa transformar os seus passivos em operações a taxas fixas, adequando-os à *duration*²² de seus ativos.

Essa operação de *swap* pode ser montada diretamente pelos interessados, no caso o banco de investimento e a sociedade de crédito imobiliário, ou ser realizada por um terceiro (um banco comercial ou um outro banco de investimento, por exemplo), que atuará como corretor ou agente da operação, recebendo uma comissão pelo serviço de intermediação, ou seja, pela tarefa de reunir as duas partes interessadas no negócio. A instituição intermediadora

²² Sensibilidade à variação de taxas de juros.

do contrato assume a exposição a risco de crédito a que estará sujeita a parte devedora da operação, podendo, para tal finalidade, adicionar um valor à comissão cobrada, a título de prêmio.

Os dados do *swap* a ser negociado são os seguintes:

Vendedor do <i>swap</i> : Banco de investimento
Comprador do <i>swap</i> : Sociedade de Crédito Imobiliário
Valor nocional: R\$ 100 milhões
Prazo da operação: 4 anos
Taxa de juros fixa: 10% ao ano
Taxa de juros variável: LIBOR ²³ + 2% ao ano

Supondo-se que as taxas LIBOR para um ano durante os quatro anos de vigência do contrato sejam as seguintes:

FINAL DO ANO	LIBOR
Ano 1	9%
Ano 2	9%
Ano 3	7%
Ano 4	6%

A partir desses dados, pode-se calcular os valores devidos tanto pelo Banco de Investimento à Sociedade de Crédito Imobiliário quanto pela Sociedade de Crédito Imobiliário ao Banco de Investimento, conforme Tabela 1.

²³ A LIBOR, na data do acordo, está cotada a 8% ao ano.

TABELA 1 – VALORES DEVIDOS PELAS CONTRAPARTES EM UM SWAP

PERÍODO	LIBOR	LIBOR + 2%	PAGAMENTO BANCO DE INVESTIMENTO (*)	PAGAMENTO SOCIEDADE DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO (**)	DIFERENÇA FAVORÁVEL AO BANCO DE INVESTIMENTO	DIFERENÇA FAVORÁVEL À SOCIEDADE DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO
Ano 1	9%	11%	11.000.000,00	10.000.000,00	-	1.000.000,00
Ano 2	9%	11%	11.000.000,00	10.000.000,00	-	1.000.000,00
Ano 3	7%	9%	9.000.000,00	10.000.000,00	1.000.000,00	-
Ano 4	6%	8%	8.000.000,00	10.000.000,00	2.000.000,00	-
TOTAL			39.000.000,00	40.000.000,00	3.000.000,00	2.000.000,00

(*) Fórmula: $(\text{LIBOR} + 2\%) \times \$ 100$ milhões

(**) Fórmula: $(10\% \times \$ 100$ milhões), resultando um valor constante até o final do contrato.

A partir da análise dos dados constantes da Tabela 1, pode-se concluir que a contraparte que se compromete a efetuar pagamentos de fluxos de juros a taxas fixas será beneficiada sempre que subirem as taxas de juros praticadas no mercado. É o que acontecerá com a Sociedade de Crédito Imobiliário nos finais dos anos 1 e 2. Esse ganho compensará o gasto extra que aquela instituição terá para renovar os seus depósitos de poupança às novas taxas vigentes no mercado, elevadas ao patamar de 11% ao ano.

Com relação à contraparte comprometida com pagamentos de juros a taxas variáveis, o ganho advirá sempre que houver queda nas taxas de juros praticadas no mercado. É o que ocorrerá com o Banco de Investimento nos finais dos anos 3 e 4. Esse ganho, resultado da diferença entre os 10% fixos recebidos da Sociedade de Crédito Imobiliário em troca de pagamentos efetuados a taxas de juros inferiores a 10%, permitirá ao Banco de Investimento arcar com o compromisso assumido com os portadores das notas a médio prazo no sentido de remunerá-los a uma taxa fixa de juros de 10%.

3.7.2 O *swap* de divisas ou taxas de câmbio

Gastineu e Kritzman (1999) assim definem o *swap* de divisas ou taxas de câmbio:

“De maneira bastante simplificada, as partes de um *swap* cambial trocam os valores referenciais em duas moedas, à taxa de câmbio pronta. Durante a vida do contrato, as partes trocam pagamentos de juros à taxa fixa, ou flutuante, nas moedas-objeto. No vencimento, os valores referenciais são objeto de novo *swap*, normalmente a uma taxa de câmbio predeterminada”. (p. 123)

Segundo Shapiro (1990), a principal diferença para um contrato de taxas de juros é que no *swap* de taxas de câmbio existe sempre uma troca de principal no vencimento da operação, a uma taxa de câmbio predeterminada. Brealey e Myers (1999) apontam outra diferença importante: “normalmente, num *swap* de divisas ambas as partes fazem um pagamento inicial recíproco”. (p.719)

Saunders (2000) afirma que o motivo para a inclusão tanto de juros como de principal em um acordo de *swap* de taxas de câmbio é o fato de tanto os juros quanto o principal estarem expostos da mesma forma ao risco de câmbio.

Para Cordeiro Filho (2000), o que ocorre num *swap* de taxa de câmbio é que “as moedas trocam de mão, inicialmente, mas se acerta a reversão da operação em data futura”. (p.23)

De acordo com Choi, Frost e Meek (1999), os *swaps* de taxas de câmbio permitem às empresas o acesso a mercados que, de outra maneira, não estariam aptas a ingressarem a um custo razoável. Além disso, possibilitam a proteção contra riscos de variações de taxas de câmbio em transações internacionais. Ressalte-se que uma empresa assume um risco de câmbio sempre que incorre no descasamento de seus ativos e passivos em moedas diferentes.

A dificuldade de acesso a um determinado mercado está relacionada ao fato de uma empresa não ser conhecida naquela região, fazendo com que as taxas se elevem bastante para transações com aquela empresa. O *swap* de taxas de câmbio pode ser usado nesses casos como forma de prover financiamentos de longo prazo em moeda estrangeira para empresas que apresentem dificuldade de acesso a esse tipo de financiamento.

As principais espécies de *swap* de taxas de câmbio são as seguintes:

- a) Troca de uma obrigação com taxa fixa por outra obrigação com taxa fixa, em moedas diferentes; e

- b) Troca de uma obrigação com taxa fixa, de um lado, por outra obrigação com taxa variável, de outro, em moedas distintas. Essa operação é conhecida por *cross-currency interest rate swap*.

A operação de *swap* de taxas de câmbio pode ser ilustrada com o seguinte exemplo, adaptado de Choi, Frost e Meek (1999):

A empresa ABC, uma multinacional com sede nos Estados Unidos, pretende obter fundos para a mais nova filial da empresa em Londres. A empresa quer levantar US\$ 10.000.000,00, em libras esterlinas, por meio de um empréstimo a taxas fixas de juros. A ABC é relativamente desconhecida para os investidores britânicos.

Enquanto isso, a XYZ, sediada no Reino Unido, gostaria de obter recursos para a sua subsidiária em Nova Iorque, levantando uma quantia similar de financiamento em dólar. A XYZ é relativamente desconhecida para os investidores americanos.

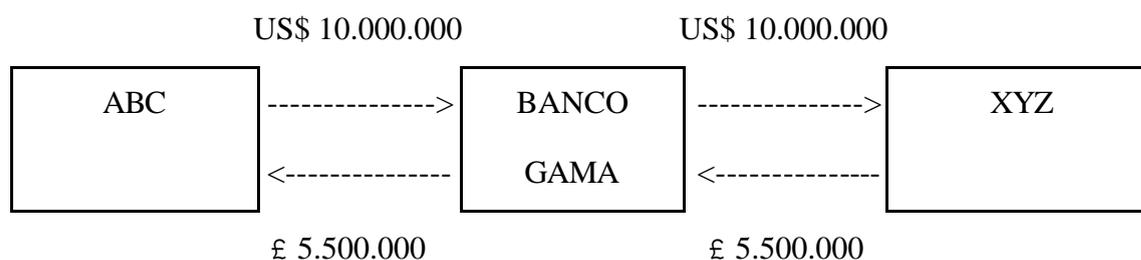
Diante dessas circunstâncias, o Banco Gama resolve atender à necessidade das duas empresas montando uma operação de *swap* de taxas de câmbio, tendo por base os valores do dólar americano e da libra esterlina.

Supõe-se que a taxa de câmbio vigente, tanto no início como no final do contrato, seja US\$ 1,00 = £ 0,55. O contrato de *swap* terá a duração de cinco anos, sendo a taxa de juros, em libras esterlinas, igual a 10% ao ano e a taxa de juros, em dólares, igual a 8% ao ano.

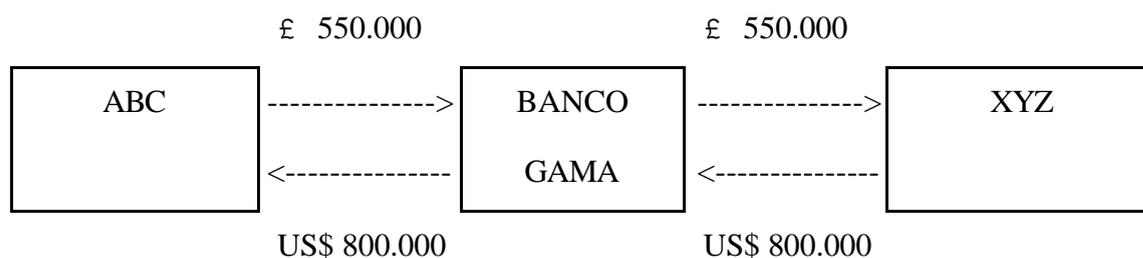
No início do contrato, a ABC troca US\$ 10.000.000,00 por £ 5.500.000,00. Considerando-se que os juros são pagos anualmente, a ABC deverá pagar, a cada ano, £ 550.000,00 para a XYZ, enquanto a XYZ terá que pagar US\$ 800.000,00 para a ABC. No final dos cinco anos, a operação será encerrada da seguinte forma: a ABC devolve os £ 5.500.000,00 para a XYZ, recebendo de volta os US\$ 10.000.000,00 que havia pago àquela empresa no início do contrato.

Eis o esquema que demonstra cada fase dessa operação:

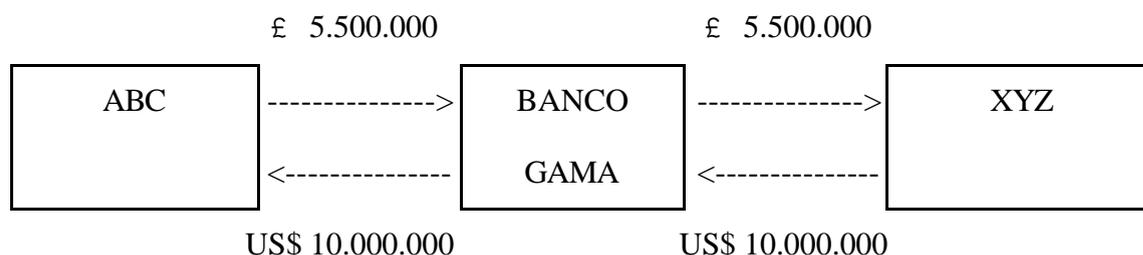
- 1) Troca de principal no momento da contratação:



2) Pagamento anual de juros:



3) Troca do principal no vencimento, retornando à posição original:



3.8 CONSIDERAÇÕES SOBRE O MERCADO SECUNDÁRIO DE SWAPS

Fabozzi (1996) aponta três transações típicas do mercado secundário de *swaps*:

- a) *swap reversal* – a parte que deseja desfazer-se de um *swap* antes do seu vencimento pode contratar um novo *swap* que apresente as seguintes características: prazo de duração igual ao prazo remanescente do *swap* original; valor nocional igual ao do *swap* originalmente contratado e o mesmo índice utilizado na operação inicial. Exemplo: uma parte X contrata um *swap* de taxas de juros de cinco anos, com valor nocional de \$ 50 milhões, pagando 10% de juros fixos e recebendo LIBOR. Dois anos mais tarde, X deseja encerrar o contrato de *swap*. X pode então contratar, com uma contraparte diferente da original, um novo *swap* de taxas de juros de três anos (prazo remanescente do contrato original), no valor nocional de \$ 50 milhões, só que agora pagando LIBOR e recebendo uma taxa fixa, cujo valor irá depender dos índices praticados no mercado na data da contratação para uma operação de *swap* de mesmo prazo de duração, no caso três anos.

- b) *swap sale* (venda de *swap*) – a parte que deseja encerrar o contrato original de *swap* antes do vencimento pode encontrar uma outra parte interessada em cumprir, em seu lugar, os termos acordados no contrato. No exemplo anterior: X encontra uma empresa A que aceita pagar 10% de juros fixos e receber LIBOR pelos próximos três anos. Nesse caso, A pode pagar uma quantia a X para assumir aquele contrato de *swap* ou então receber uma quantia de X por estar assumido os termos constantes da transação original. A compensação, se favorável à empresa X ou à empresa A, dependerá do valor do *swap* na data da transação. Se X entender que o *swap* tem um valor positivo, então A é quem deve recompensá-lo na transação. Se, por outro lado, para X o valor do *swap* é negativo, X é que deve recompensar A pela operação. Para que o acordo se concretize, no entanto, faz-se necessário também que a contraparte original (no caso a empresa Y, por exemplo) aceite a empresa A como nova contraparte na transação.
- c) *swap buy-back* (também conhecido por *close-out* ou *cancellation*) – envolve a venda do *swap* para a contraparte original da operação. Da mesma forma que no *swap sale*, uma das partes deve compensar a outra pela transferência do *swap*.

Uma das desvantagens das transações efetuadas no mercado de balcão, feitas sob encomenda de modo a atender necessidades e desejos específicos das contrapartes do negócio, caso de grande parte das operações de *swap*, é a baixa liquidez no mercado secundário. Segundo Jensen (1999), os contratos de *swap* de taxas de juros, por exemplo, são quase sempre contratos privados que não são negociados no mercado, ou não são negociados com intensidade suficiente para que se possa inclusive estabelecer um valor justo (de mercado) para esses instrumentos.

3.9 PRECIFICAÇÃO DE OPERAÇÕES DE SWAPS

O valor de um *swap* é a diferença entre os valores presentes dos fluxos futuros de caixa objeto de permuta pelos contratantes. Esses fluxos futuros são calculados com base na aplicação de índices previamente definidos sobre o valor nominal estabelecido em contrato, trazidos a valor presente com bases em fatores de desconto que levem em consideração as taxas praticadas no mercado futuro.

3.9.1 Precificação de operações de *swaps* de taxas de juros

A fixação das taxas a serem praticadas na contratação de um *swap* de taxa fixa por taxa flutuante é feita considerando-se a inexistência de oportunidades de arbitragem. A condição mais importante para que inexistam oportunidades de arbitragem na operação é a de que o valor presente esperado dos pagamentos a taxas fixas seja igual ao valor presente esperado dos pagamentos a taxas variáveis no momento da contratação. Existindo a oportunidade de arbitragem, uma das partes geralmente indenizará a outra por meio de um pagamento inicial equivalente à diferença entre os dois valores presentes esperados.

A existência de oportunidade de arbitragem não é o comum no mercado de *swaps* de taxas de juros. O que geralmente ocorre é que as partes concordam em trocar futuros pagamentos de taxas de juros e nenhum pagamento é feito no momento da contratação da operação. Isso significa que os termos do acordo devem ser tais que o valor presente dos fluxos de caixa a serem permutados pelas contrapartes sejam iguais. A equivalência dos fluxos de caixa é, portanto, a premissa básica para o cálculo das taxas da operação.

Como consequência dessa premissa, a taxa a ser definida para uma operação de *swap* é aquela que, no início da operação, resultará em fluxos de caixa fixos com valor presente igual ao valor presente dos fluxos de caixa variáveis. As variações ocorridas a partir desse momento nas taxas futuras de juros acabarão alterando o valor presente dos fluxos de caixa da perna variável do *swap*, fazendo surgir daí o diferencial a pagar ou a receber que será contabilizado, respectivamente, como passivo ou ativo pelas contrapartes.

O pagamento a taxa fixa normalmente é definido com base na curva de taxas de juros de notas e títulos do Tesouro, com prazo de vencimento igual ao do *swap*. Essa taxa é acrescida de um percentual, conhecido geralmente por ponto-base, que irá remunerar a instituição financeira pela intermediação do *swap*, cobrindo os custos da operação e indenizando-a pelo risco de crédito assumido na transação.

Supondo-se que os títulos do Tesouro com prazo de 5 anos estejam sendo remunerados no momento à base de 9% a.a, uma instituição financeira poderia definir cotações de operações de *swaps* de taxas de juros, com o mesmo prazo de duração, da seguinte forma: 9,25% para a compra (a essa taxa, a instituição estaria disposta a comprar, ou se tornar responsável por pagamentos a taxa fixa num acordo de *swap*) e 9,35% para venda (a

essa taxa, a instituição estaria disposta a vender, ou se tornar responsável por pagamentos a taxa variável num acordo de *swap*).

A contraparte que assume compromissos a taxas fixas conhece, portanto, com antecedência, o índice a ser utilizado para cálculo dos seus compromissos futuros. Por outro lado, os fluxos de caixa futuros devidos pela contraparte que se comprometeu a pagar taxas variáveis são desconhecidos, pois dependem do valor das taxas de juros vigentes nas datas futuras estabelecidas no contrato para permuta dos fluxos. O cálculo dessas taxas seria feito considerando-se as cotações do mercado futuro de taxas de juros praticadas para operações com o mesmo prazo de duração.

3.9.2 Precificação de operações de *swaps* de taxas de câmbio

Os conceitos utilizados para a precificação de um *swap* de taxas de juros são os mesmos para a precificação de operações de *swaps* de taxas de câmbio.

3.10 O RISCO NAS OPERAÇÕES DE SWAPS

Operações envolvendo *swaps* geram obrigações de pagamentos mútuos no futuro. Essa qualidade torna natural a existência de risco de crédito nessas transações, visto que uma das partes pode não cumprir com o pagamento das obrigações assumidas com a outra parte.

O risco de crédito em uma operação de *swap* não equivale ao valor do principal estabelecido no contrato, visto que esse representa um número referencial ou nocional para o negócio. Na realidade, o risco de crédito é apenas uma fração do valor constante do contrato. Segundo Cordeiro Filho (2000), o percentual de risco efetivo é bastante reduzido em relação aos valores nominais declarados, situando-se na ordem de 2 a 4%, no máximo, do número nocional.

Haubrich (2001) afirma que numa operação de *swap*, diferentemente de uma aplicação em título, o valor nocional não representa o risco. Dessa forma, um *swap* de \$1 bilhão tem menos risco de crédito do que um título ou empréstimo de \$ 1 bilhão.

O risco de crédito representa uma estimativa da probabilidade de que um cliente deixe de honrar os seus pagamentos. Essa probabilidade torna-se bem maior para os *swaps* de balcão, onde o risco de não-pagamento está bastante presente. Nesse caso, Cordeiro Filho (2000) sugere que somente clientes acima de determinado padrão possam operar com *swaps* de balcão (daí essas operações se concentrarem fortemente entre grandes instituições com classificação muito favorável no tocante a riscos de crédito) e que sejam exigidas garantias semelhantes às oferecidas nos derivativos negociados em bolsas.

“Em geral, o risco de inadimplência em contratos de mercado de balcão cresce com o prazo de vencimento do contrato e com a flutuação dos preços, taxas de juros ou taxas de câmbio subjacentes” (Saunders, 2000, p. 251).

Pelo fato de envolverem a troca de principal tanto no início como no vencimento do contrato, os *swaps* de taxas de câmbio apresentam uma exposição a risco de crédito maior do que os *swaps* de taxas de juros²⁴.

O risco de crédito de operações de *swap* pode também ser fruto de descasamento das operações (datas de pagamento distintas, no caso de um *zero coupon swap*, por exemplo) e de risco de liquidação (em função de distâncias e fusos horários, uma parte realiza o pagamento enquanto a outra, que deveria fazê-lo em momento seguinte, não o faz²⁵).

Cordeiro Filho (2000) atenta para o fato de que um *swap* credor para uma determinada instituição, num mês, pode tornar-se devedor no mês seguinte (ou até no dia seguinte), tornando mutante a avaliação do risco de crédito. Dessa forma, os cálculos quanto a riscos de crédito envolvendo operações de *swaps* devem ser necessariamente dinâmicos.

As operações com *swaps* envolvem ainda o risco de mercado, definido por Morgan (*apud* Saunders, 2000) como a incerteza decorrente de alterações nas condições de mercado, tais como preço, taxas de juros, volatilidade de mercado e liquidez.

O presidente do Federal Reserve Board dos Estados Unidos, Alan Greenspan (*apud* Alves, 1999), assim se pronunciou a respeito de risco de mercado de derivativos:

“De fato, não faz sentido falar sobre risco de mercado dos Derivativos; tal risco apenas pode ser medido significativamente, numa base geral para as carteiras,

²⁴ “Em 1992, o percentual de custo de reposição, em relação ao montante nominal em contratos de taxas de juros, era de 1,61%, sendo este percentual correspondente, em dólares, a US\$ 49,7 bilhões. Já o percentual de exposição dos contratos de moeda era maior, de 2,98%, correspondendo a US\$ 94,3 bilhões” (Cordeiro Filho, 2000, p. 53).

²⁵ Acontece, por exemplo, no caso de troca de principais, em moeda estrangeira.

levando-se em conta as posições em ambos os mercados de Futuros e À vista e as compensações entre elas”. (p. 58)

Na realidade, para carteiras perfeitamente casadas, não há riscos de mercado, embora o risco de crédito subsista. Segundo Saunders (2000), o risco de mercado existirá sempre que uma instituição financeira assuma posições a descoberto em derivativos, compradas ou vendidas, e os preços variem em direção oposta à esperada. Quanto mais voláteis os preços de ativos, maiores são os riscos de mercado enfrentados pelas instituições financeiras que fazem operações sem cobertura.

Lima e Lopes (1999) afirmam existir uma grande influência do risco de mercado sobre o risco de crédito. Isso porque as perdas decorrentes de flutuações de preços e taxas de mercado podem atingir uma empresa de tal modo que a sua própria solidez seja abalada, fazendo naturalmente com que as operações envolvendo essa empresa venham a apresentar um grau mais elevado de risco de crédito.

Os riscos de mercado mais comuns nas operações com *swaps* estão relacionados aos riscos de variação de taxas de juros e aos riscos cambiais.

As operações com *swaps* também estão sujeitas ao risco de liquidez, ou seja, à possibilidade de que não sejam encontrados agentes dispostos a adquirir esse tipo de instrumento no mercado secundário. Esse tipo de risco está bastante presente nas operações realizadas no mercado de balcão, onde geralmente são negociados os *swaps*.

Uma outra espécie de risco presente no mercado de *swaps* é o risco operacional, que tem relação direta com os sistemas mantidos pelas empresas para processarem as informações de forma correta e dentro de um horizonte temporal adequado. Questões como a confiabilidade e a continuidade dos sistemas operacionais devem ser tratadas com um cuidado especial pela gerência da instituição. Esses riscos podem ser minimizados pela adoção de “sistemas corretivos, de auditoria e de planos de emergência substitutivos” (Cordeiro Filho, 2000, p. 107).

Lima e Lopes (1999) referem-se a um outro tipo de risco encontrado nas operações com derivativos que, segundo os autores, é pouco mencionado na literatura sobre o assunto. Trata-se do risco de informação, que está ligado à capacidade que a empresa possui para a obtenção de informações necessárias à gestão de riscos de maneira apropriada e com a tempestividade adequada.

Choi, Frost e Meek (1999) apresentam, ainda, as seguintes espécies de risco envolvendo operações com derivativos:

- a) Risco de descontinuidade de mercado (*market discontinuities*) – risco de prejuízo em razão de os preços ou taxas de mercado não seguirem uma trajetória “contínua”. Exemplo: queda do mercado acionário em outubro de 1987.
- b) Risco de regulamentação (*regulatory risk*) – risco de que uma lei impeça que um produto financeiro venha a ser utilizado conforme os propósitos para os quais foi criado. Exemplo: “no famoso caso *Hazell v. The Council of the London Borough of Hammersmith and Fulham and Others*, a Câmara dos Lordes firmou jurisprudência de que a realização de operações de *swaps* foge à competência dos governos municipais” (Gastineau & Kritzman, 1999, p. 21).
- c) Risco de tributação (*tax risk*) – risco de que determinadas operações de *hedge* não recebam o tratamento tributário adequado.
- d) Risco contábil (*accounting risk*) – “potencial de prejuízo ou de estímulo a medidas de gerenciamento equivocadas, resultantes de sinalizações inadequadas fornecidas por exigência de um relatório contábil ou financeiro” (Gastineau & Kritzman, 1999, p. 28).

Segundo Cordeiro Filho (2000), a preocupação com o risco envolvendo operações de *swap* é maior quando um *dealer* abandona a sua posição plenamente protegida, ou com o objetivo de melhor desenvolver a sua estratégia de *market maker* (oferecendo operações de *swap* que, em seguida, tentará proteger) ou para aproveitar oportunidades de mercado, em razão de uma posição supostamente privilegiada quanto à projeção de taxas de juros e câmbio. Essa situação chega a ser mais relevante pela própria preocupação que tem gerado com relação ao chamado risco sistêmico, ou seja, “o risco de que uma ruptura (numa empresa, num segmento de mercado, num sistema de liquidações etc.) cause dificuldades *generalizadas* em outras empresas, em outros segmentos do mercado ou no sistema financeiro como um todo” (Relatório publicado pelo Bank for International Settlements (BIS), conhecido por *Promisel Report* apud Cordeiro Filho, 2000, p.133).

Há ainda um outro tipo de risco, conhecido por risco soberano, que decorre de investimentos realizados no exterior. Segundo Saunders (2000), o risco soberano é um tipo mais sério de risco de crédito do que o enfrentado por instituições financeiras que adquirem ativos domésticos. E justifica: no caso de ativos domésticos, a instituição financeira pode

recorrer à justiça para reaver um direito que não pôde ser liquidado financeiramente pelo devedor enquanto que, no caso de direitos contra uma empresa estrangeira, o governo do país onde a empresa atua pode proibir ou limitar os pagamentos das dívidas por ela contraídas, em função de insuficiência de reservas ou por motivos políticos. Essa situação pode ocorrer independentemente da capacidade ou do desejo da empresa devedora de realizar esses pagamentos.

3.11 CARACTERÍSTICAS DAS OPERAÇÕES DE SWAPS REALIZADAS NO BRASIL

O *swap* assemelha-se a um contrato a termo: as partes fazem um acordo hoje para troca de fluxos financeiros numa data futura preestabelecida, ficando atreladas entre si até o vencimento do contrato, a menos que, de comum acordo, procedam à liquidação antecipada da operação.

Os contratos de *swaps* são negociados tanto no mercado de balcão como no mercado organizado de bolsas de mercadorias e futuros. As operações realizadas nas bolsas, no entanto, não acontecem no tradicional sistema de pregões, mas somente via sistema eletrônico, sempre contando com a intermediação de corretoras associadas.

O *swap* tem características bastante peculiares que o diferem de outros derivativos. A inexistência de uma padronização rígida para os contratos é uma delas. As partes contratantes têm a prerrogativa de escolher basicamente todos os parâmetros de negociação, respeitados alguns limites impostos pela BM&F, nos casos de a negociação realizar-se em bolsa. Dessa forma, as contrapartes podem definir com certa liberdade qual o valor que servirá de referência para o contrato, quais as variáveis com as quais pretendem operar, qual o prazo de vigência do contrato e se haverá ou não garantias para a sua liquidação. Segundo Silva Neto (2000), essa característica confere ao *swap* uma versatilidade nunca imaginada para um futuro e faz com que a operação se amolde às necessidades específicas dos contratantes.

Outra característica dos contratos de *swaps* é que, diferentemente dos contratos futuros, não há ajuste diário no valor base de suas operações, o que leva o risco de crédito da operação se estender até a data de vencimento do contrato. Nos casos de contratos realizados na BM&F, no entanto, poderá ser exigido pelo contratante o depósito de margem de garantia para cobertura do risco envolvido na operação.

Diferentemente do mercado de opções, os *swaps* não requerem o pagamento de prêmio no ato da contratação da operação. A transferência de recursos entre as partes somente se dará no final da operação, caso se verifique diferença entre os fluxos financeiros trocados pelas partes. Essa diferença é geralmente obtida por meio da aplicação de duas variáveis diferentes (DI e câmbio, por exemplo) sobre o valor-base previamente definido no contrato, conforme demonstrado a seguir (Spinola, 1998, p.172):

$$VL = (VI \times \text{fator}_1) - (VI \times \text{fator}_2)$$

VL = valor de liquidação do contrato

VI = valor inicial da operação

Fator₁ = fator de correção acumulado relativo à variável 1

Fator₂ = fator de correção acumulado relativo à variável 2

Se o VL for positivo, o crédito é do comprador da variável 1 e vendedor da variável 2

Se VL for negativo, o crédito é do comprador da variável 2 e vendedor da variável 1

Os contratos de *swaps* negociados na BM&F podem contemplar:

- a) Taxa de juro prefixada;
- b) Taxa de DI (Depósitos Interfinanceiros) de um dia apurada e divulgada pela Cetip;
- c) Variação da taxa de câmbio do dólar comercial;
- d) Variação da taxa de câmbio do dólar flutuante;
- e) Índices de preços:
 - IGPM (Índice Geral de Preços de Mercado);
 - IGP-DI (Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna);
 - IPC (Índice de Preços ao Consumidor);
 - INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor);

- IPC-M (Índice de Preços ao Consumidor – Mercado);
 - IPC-DI (Índice de Preços ao Consumidor – Disponibilidade Interna);
 - IPC/RJ (Índice de Preços ao Consumidor do Rio de Janeiro);
- f) TR (Taxa Referencial);
- g) Taxa Média de Financiamento de Títulos Públicos Federais – Taxa SELIC (Sistema Nacional de Liquidação e Custódia);
- h) TBF (Taxa Básica Financeira);
- i) Taxa divulgada pela ANBID (Associação Nacional dos Bancos de Investimento e Desenvolvimento);
- j) TJLP (Taxa de Juro de Longo Prazo);
- k) Variação de Índices de ações:
- IBOVESPA;
 - FGV 100 (Índice da Fundação Getúlio Vargas);
- l) Ouro.

4 RECONHECIMENTO, MENSURAÇÃO E EVIDENCIAÇÃO DE OPERAÇÕES DE SWAPS

4.1 RECONHECIMENTO, MENSURAÇÃO E EVIDENCIAÇÃO DE ACORDO COM AS NORMAS DO IASB

4.1.1 Antecedentes e escopo do novo padrão contábil

Após nove anos de esforços e da publicação de quatro documentos trazendo comentários sobre o assunto (em 1991, 1994, 1997 e 1998), o *International Accounting Standards Board* (IASB) estabeleceu, em dezembro de 1998, padrões para a contabilização de instrumentos financeiros, incluindo-se nessa categoria todos os instrumentos derivativos, inclusive as operações de *swaps*. O *International Accounting Standard* (IAS) 39 (*Financial Instruments: Recognition and Measurement*) veio definir princípios para o reconhecimento, a mensuração e a evidenciação de ativos e passivos financeiros, tendo sucedido o IAS 25 (exceto com relação a terrenos, edificações e outros ativos tangíveis e intangíveis classificados como investimentos) e vindo complementar o IAS 32, que tratava exclusivamente dos aspectos relacionados a evidenciação e apresentação dos instrumentos financeiros.

Segundo Paul Pacter (apud Management Accounting, 1999), gerente do projeto do IASB que culminou com a publicação do IAS 39, as práticas contábeis até então existentes para registro daqueles instrumentos eram bastante divergentes no mundo todo, trazendo prejuízos à comparabilidade das demonstrações contábeis e confundindo o investidor. E cita um exemplo: enquanto algumas empresas contabilizavam os seus ativos financeiros com base no custo histórico, outras adotavam o critério do custo ou mercado, dos dois o menor, havendo ainda aquelas que utilizavam o valor justo²⁶ como base de contabilização.

Sir Bryan Carsberg (apud Management Accounting, 1999), à frente da secretaria-geral do IASB na época da publicação do IAS 39, comentou a importância do novo padrão contábil sobre dois aspectos:

²⁶ Segundo o IAS 39, o valor justo é a quantia pela qual um ativo pode ser trocado ou um passivo ser liquidado financeiramente, numa transação entre partes interessadas e bem informadas, sem a existência de favorecimentos.

- a) Os instrumentos financeiros eram os principais componentes dos ativos e passivos de muitas empresas; e
- b) À época, somente nos Estados Unidos existia um padrão contábil para reconhecimento e mensuração de instrumentos financeiros com conteúdo comparável ao do IAS 39.

Foi estabelecido que a vigência do novo padrão contábil para instrumentos financeiros deveria ocorrer a partir do exercício financeiro iniciado em ou após 1º de janeiro de 2001, admitindo-se a aplicação retroativa das novas regras somente a partir de 15.03.1999, data da publicação do novo instrumento.

O IAS 39 não somente definiu critérios de avaliação dos instrumentos financeiros como estabeleceu as condições para o reconhecimento do momento em que o controle de um ativo/passivo financeiro passa de uma entidade para outra, além de definir a forma de evidenciar esses instrumentos financeiros nos demonstrativos contábeis.

4.1.2 Conceito de instrumento financeiro

O IASB considera instrumento financeiro qualquer contrato que origine um ativo financeiro para uma empresa e um passivo financeiro ou um instrumento de patrimônio líquido para outra empresa.

São ativos financeiros, segundo o IAS 39:

- a) Caixa;
- b) Um direito contratual de receber caixa ou um outro ativo financeiro de uma outra empresa;
- c) Um direito contratual de trocar instrumentos financeiros com outra empresa sob condições potencialmente favoráveis;
- d) Uma participação acionária em outra empresa.

São passivos financeiros, segundo o IAS 39:

- a) Uma obrigação contratual de pagar caixa ou um outro ativo financeiro para uma outra empresa;

- b) Uma obrigação contratual de trocar instrumentos financeiros com outra empresa sob condições potencialmente desfavoráveis.

4.1.3 Classificação dos instrumentos financeiros

O novo padrão contábil classificou os instrumentos financeiros em quatro categorias, cada uma delas sujeitas a um tratamento contábil distinto:

- a) Ativos ou passivos financeiros mantidos para negociação (*held for trading*) – são adquiridos ou incorridos com o objetivo de negociação no curto prazo. A empresa utiliza esses instrumentos com o propósito de obtenção de lucros aproveitando-se das flutuações favoráveis de preço verificadas no curto prazo;
- b) Investimentos mantidos até o vencimento (*held to maturity investments*) – a empresa tem a capacidade e a firme intenção de manter esses instrumentos em carteira até o vencimento.
- c) Empréstimos e valores a receber gerados pela empresa (*loans and receivables originated by the enterprise*) – aqueles oriundos das próprias operações da empresa, como o oferecimento de bens ou serviços ou a concessão de empréstimos.
- d) Ativos financeiros disponíveis para venda (*available for sale*) – aqueles não classificados nas demais categorias (ativos ou passivos financeiros mantidos para negociação, investimentos mantidos até o vencimento ou empréstimos e valores a receber gerados pela empresa).

4.1.4 Conceito de instrumento financeiro derivativo

O IAS 39 definiu derivativos como uma espécie de instrumento financeiro, cujas características são as seguintes:

- a) O valor do instrumento muda em resposta a mudanças nos valores de preços, taxas ou índices, geralmente denominados “subjacentes”;

- b) Não requerem investimento inicial líquido ou demandam um investimento inicial líquido pequeno se comparado a outros tipos de contrato que respondem de forma similar a mudanças nas condições de mercado;
- c) São liquidados numa data futura.

Exemplos típicos de derivativos, conforme o IAS 39, são os contratos futuros, a termo, os *swaps* e as opções.

4.1.5 Procedimentos contábeis para instrumentos financeiros derivativos

Segundo o IAS 39, a menos que sejam realizados com o objetivo de *hedge*, os instrumentos derivativos deverão ser enquadrados na categoria “ativos ou passivos financeiros mantidos para negociação”. As variações ocorridas nos valores justos desses derivativos serão consideradas ganhos ou perdas do exercício em que forem verificadas essas variações, constituindo-se dessa forma lucro ou prejuízo líquido daquele período.

O IAS 39 determina também que todos os direitos e obrigações contratuais oriundos de instrumentos derivativos sejam reconhecidos no balanço patrimonial como ativos e passivos. O reconhecimento deve ser feito no momento em que a empresa se torna parte de um contrato de derivativo, assumindo os benefícios e ônus dele decorrentes. O registro do derivativo como parte do ativo da empresa permanecerá enquanto ela detiver o controle sobre os direitos estabelecidos em contrato. Segundo o IAS 39, esse controle pode se tornar extinto nos seguintes casos:

- a) A empresa realiza os direitos em troca dos benefícios especificados em contrato;
- b) Os direitos expiram;
- c) A empresa renuncia a esses direitos ou transfere-os a terceiros.

A avaliação inicial de um derivativo deve ser feita pelo custo, que representa o valor justo da retribuição dada (no caso de um ativo) ou recebida (no caso de um passivo) por ocasião de sua negociação. Nessa etapa, devem ser incluídos também os custos de transação²⁷ decorrentes da operação. A partir daí, reavaliações periódicas com base no valor justo devem

²⁷ Segundo o IAS 39, são custos incrementais diretamente atribuíveis à aquisição ou baixa do ativo ou passivo financeiro. Exemplos: comissões pagas a corretores e *dealers*, taxas de transferência e impostos de agências regulamentadoras.

ser realizadas, sem que se deduzam os custos de transação a que estaria sujeito o derivativo no caso de uma eventual transferência.

Vale destacar que, do lado do passivo, somente os derivativos e as obrigações mantidas com o intuito de negociação deverão ser mensurados pelo critério do valor justo.

Por trás da definição de valor justo está o pressuposto de que uma empresa é um empreendimento em continuidade (*going concern*), onde inexistente a intenção ou necessidade de liquidação; de corte significativo na escala de suas operações ou de participação em uma transação em condições adversas. O valor justo não é, portanto, o montante que uma empresa receberia ou pagaria numa transação forçada; numa liquidação involuntária ou no caso de uma operação de venda desfavorável.

O valor justo de um instrumento financeiro é determinado com base no preço de transação ou em outros preços praticados no mercado. A existência de cotações de preços publicadas em um mercado ativo é, sem dúvida, a melhor evidência do valor justo. Se esses preços de mercado, no entanto, não puderem ser determinados com segurança, o valor justo é estimado como sendo a soma de todos os futuros pagamentos ou recebimentos de caixa, descontados (se o efeito de fazê-lo for material), de acordo com as taxas de juros praticadas no mercado para um instrumento similar (em termos de moeda, prazo, tipo de taxa de juros, dentre outros fatores), cujo emissor apresente uma classificação de crédito semelhante.

De acordo com o IAS 39, presume-se que o valor justo pode ser determinado com segurança para a maioria dos ativos financeiros classificados como “mantidos para negociação”, como é o caso dos derivativos não destinados a *hedge*.

O IAS 39 apresenta os seguintes casos em que a mensuração do valor justo pode ser efetuada com segurança:

- a) Um instrumento financeiro que tenha uma cotação de preço publicada, em um mercado ativo. Nesse caso, são dois os tipos de cotação: o “preço de compra”, indicado para os ativos mantidos pela empresa ou para os passivos a serem emitidos e o “preço de venda”, indicado para os ativos a serem adquiridos ou para os passivos mantidos pela empresa.
- b) Um instrumento de dívida avaliado por uma agência independente de *rating* e para o qual os fluxos de caixa possam ser razoavelmente estimados;

- c) Um instrumento financeiro para o qual exista um modelo apropriado de avaliação e para o qual os dados imputados àquele modelo possam ser mensurados com segurança, pois provêm de mercados ativos.

4.1.6 *Hedge Accounting*

Com relação às operações classificadas como *hedge*, foram definidos procedimentos contábeis específicos (*hedge accounting*), distintos dos aplicados às operações realizadas com o objetivo de alavancagem de resultado.

De acordo com o IAS 39, o *hedging*, para fins contábeis, significa a destinação de um derivativo, ou, em circunstâncias restritas, um instrumento financeiro não derivativo²⁸, para compensar, total ou parcialmente, eventuais mudanças no valor justo ou nos fluxos futuros de caixa do item objeto de *hedge* (que tanto pode ser um ativo, um passivo, um compromisso firme assumido pela entidade ou uma transação futura projetada, como um grupo de ativos, passivos, compromissos firmes ou transações futuras projetadas com características de riscos similares).

O *hedging accounting* reconhece no lucro ou prejuízo líquido, de maneira simétrica, os efeitos da compensação (*offsetting*) ocorrida na operação de *hedge*.

O IAS 39 somente permite a utilização do *hedging accounting* nos casos em que a relação de *hedge* seja claramente definida, mensurável e realmente eficaz. Segundo aquele padrão contábil, a eficácia é obtida quando a relação entre os ganhos ou perdas originários do objeto que está sendo *hedgado* e as perdas ou ganhos obtidos na operação de *hedging* situa-se entre 80 e 125%. No caso de um *swap* de taxas de juros, o *hedge* será eficaz se o valor nominal, o prazo, as datas de reavaliação (*repricing dates*), as datas de recebimentos e pagamentos dos juros e a base para mensuração das taxas de juros forem os mesmos tanto para o instrumento de *hedging* como para o item que está sendo *hedgado*.

Segundo o IAS 39, um ativo ou passivo financeiro cujo valor justo não possa ser mensurado com segurança não é considerado um instrumento de *hedge* (exceto no caso de um instrumento financeiro não derivativo, avaliado em moeda estrangeira, que tenha sido destinado para *hedge* de um risco cambial, cujo componente “moeda estrangeira” seja

²⁸ O IAS 39 admite, para fins de *hedging accounting*, a utilização de instrumentos financeiros não derivativos somente quando destinados a proteger a empresa contra riscos oriundos de operações em moeda estrangeira.

mensurável com segurança). Da mesma forma, somente os derivativos que envolvam uma contraparte externa à empresa podem ser designados como instrumentos de *hedge* para fins contábeis.

O IAS 39 não permite também que um instrumento classificado como “investimentos mantidos até o vencimento” seja protegido com relação ao risco de taxas de juros, em virtude de a própria designação do instrumento como “mantido até o vencimento” envolver a não contabilização das variações das taxas de juros a ele associados. Por outro lado, um investimento “mantido até o vencimento” pode ser objeto de *hedge* com relação ao risco de variação de taxas de câmbio e ao risco de crédito.

Para enquadrar-se nos critérios do *hedge accounting*, uma operação de *hedge* precisa estar relacionada a um risco específico, identificado e designado pela empresa, e não aos riscos do negócio como um todo. Além disso, esse risco deve, por fim, afetar o lucro ou prejuízo líquido da empresa.

São três os tipos de *hedge* definidos pelo IAS 39:

- a) *Hedge* do valor justo (*fair value hedge*) – *hedge* da exposição a mudanças no valor justo de um ativo ou passivo (ou parte de um ativo ou passivo) já reconhecido, que venham a afetar o resultado líquido da empresa. Exemplo: *hedge* da exposição a mudanças no valor justo de dívidas contraídas a taxas fixas em consequência de variações nas taxas de juros praticadas no mercado.
- b) *Hedge* de fluxo de caixa (*cash flow hedge*) – *hedge* destinado a proteger uma empresa contra variações adversas nos seus fluxos de caixa, associados a um ativo ou passivo já reconhecido ou a uma transação futura projetada e que venham a afetar o resultado líquido da empresa. Exemplo: utilização de um *swap* com o objetivo de troca de dívidas a taxas flutuantes por dívidas a taxas fixas (este é um exemplo de *hedge* de uma transação futura. Os fluxos de caixa futuros que estão sendo objeto de *hedge* são os pagamentos futuros de juros).
- c) *Hedge* de um investimento líquido em uma empresa estrangeira (*hedge of a net investment in a foreign entity*) – *hedge* destinado a proteger uma empresa contra variações adversas nos investimentos líquidos efetuados em empresas estrangeiras.

As condições para que uma operação de *hedge* seja enquadrada nos critérios definidos pelo IAS 39 para *hedging accounting* são as seguintes:

- a) Existe uma documentação formal que, no início da transação, explique a relação de *hedge* entre a operação que está sendo efetuada e o objeto que se pretende proteger e que trate das estratégias de gerenciamento de riscos que estão a comandar a operação;
- b) Espera-se que o *hedge* seja altamente eficaz no sentido de compensar mudanças no valor justo ou nos fluxos de caixa dos objetos que estão sendo *hedgeados*, de acordo com a estratégia de gerenciamento de risco originalmente definida pela empresa para aquela operação;
- c) Para *hedge* de fluxos de caixa, uma transação futura projetada objeto de *hedge* deve ter uma probabilidade alta de ocorrer e deve apresentar uma exposição a variações de fluxos de caixa que afetem efetivamente o lucro ou prejuízo líquido da empresa;
- d) A eficácia do *hedge* possa ser mensurável com segurança; e
- e) O *hedge* foi avaliado num sentido de continuidade, ou seja, pressupondo-se a sua eficácia durante todo o período para o qual foi originalmente definido como instrumento de proteção.

O padrão contábil do IASB para instrumentos financeiros não estabelece um método específico para a avaliação da eficácia do *hedge*. Essa avaliação deve ser feita, no mínimo, toda vez que a empresa preparar os seus relatórios financeiros anuais ou preliminares.

O IAS 39 admite que somente uma parcela do valor nocional de um ativo ou passivo financeiro seja objeto de *hedge*. No entanto, não permite operações de *hedge* que cubram somente uma parte do período de duração de um ativo ou passivo financeiro.

4.1.6.1 Contabilização de *hedge* de valor justo

A contabilização de um *hedge* de valor justo é feita da seguinte forma:

- a) O ganho ou perda decorrente da reavaliação do instrumento de *hedging* pelo seu valor justo deve ser reconhecido imediatamente no lucro ou prejuízo líquido; e
- b) O ganho ou perda no item que está sendo *hedgeado* deve provocar ajustes no valor contábil desse item e ser contabilizado imediatamente como lucro ou prejuízo

líquido. Isso se aplica inclusive nos casos em que o item protegido esteja sujeito à avaliação pelo valor justo, com as mudanças no valor justo reconhecidas diretamente no patrimônio líquido, ou nas situações em que o item protegido esteja sujeito à avaliação pelo método do custo.

4.1.6.2 Contabilização de *hedge* de fluxo de caixa

A contabilização de um *hedge* de fluxo de caixa deve ser efetuada da seguinte maneira:

- a) A parcela eficaz do instrumento de *hedging*, ou seja, os ganhos ou perdas que tenham efetivamente compensado as perdas ou ganhos no item *hedgado*, deve ser reconhecida diretamente no patrimônio líquido;
- b) No caso de um instrumento de *hedging* derivativo, a parcela que não tenha sido eficaz deve ser imediatamente reconhecida no lucro ou prejuízo líquido.

Mais especificamente, um *hedge* de fluxo de caixa é contabilizado como segue:

- a) O componente destacado do patrimônio líquido associado ao item objeto de *hedge* deve ser ajustado para o menor dos seguintes itens (em valores absolutos):
 - (i) Os ganhos ou perdas acumulados no instrumento de *hedging* necessários para compensar a variação acumulada nos fluxos de caixa futuros esperados no item objeto de *hedge*, desde o início da operação, excluindo a parcela ineficaz; e
 - (ii) O valor justo da variação acumulada nos fluxos futuros de caixa esperados no item objeto de *hedge*, desde o início da operação.
- b) Qualquer ganho ou perda remanescente no instrumento de *hedging* (que não seja um *hedge* efetivo) deve ser incluído no lucro ou prejuízo líquido, se for um instrumento derivativo ou um instrumento não derivativo classificado como “mantido para negociação”. No caso de um instrumento não derivativo classificado como “disponível para venda”, são admitidos dois procedimentos: inclusão no lucro ou prejuízo líquido do período ou registro diretamente em conta específica do patrimônio líquido.

- c) Se a documentação referente à estratégia de gerenciamento de risco para uma relação de *hedge* em particular prevê, por ocasião da avaliação da eficácia do *hedge*, a exclusão de um componente específico do ganho ou perda relacionado aos fluxos de caixa futuros protegidos, o componente de ganho ou perda excluído é reconhecido de acordo com os procedimentos expostos no item “b” anterior.

A contabilização de um *hedge* de um investimento líquido em uma empresa estrangeira é feita de maneira similar à contabilização de um *hedge* de fluxo de caixa.

4.1.7 Evidenciação de instrumentos financeiros derivativos

A evidenciação de operações com instrumentos derivativos, inclusive *swaps*, devem contemplar, dentre outras, as seguintes informações:

- a) Os métodos e as premissas aplicados na estimativa do valor justo das operações com derivativos;
- b) As taxas utilizadas para o cálculo das estimativas dos valores justos dos derivativos;
- c) Descrição dos objetivos e políticas de gestão de risco financeiro da empresa, incluindo as políticas relativas a operações de *hedge*;
- d) No caso de operações de *hedge*: (a) descrição do *hedge*; (b) descrição dos instrumentos financeiros contratados com o objetivo de *hedge* e os seus respectivos valores justos na data do balanço; (c) descrição da natureza dos riscos objeto de *hedge*; (d) no caso de *hedge* de transações estimadas, os períodos em que essas transações devam ocorrer, quando se espera que elas entrem no cálculo do lucro ou prejuízo líquido, além da descrição de qualquer outra transação estimada para a qual o *hedge accounting* tenha sido utilizado anteriormente, mas que não se espera venha a ocorrer novamente;
- e) Se os ganhos ou perdas em derivativos designados como instrumentos de *hedge* de fluxo de caixa foram reconhecidos diretamente no patrimônio líquido, discriminando: (a) o montante que foi contabilizado como patrimônio líquido durante o exercício; (b) o montante que foi transferido do patrimônio líquido para o lucro ou prejuízo líquido do exercício; e (c) o montante que foi transferido do

patrimônio líquido para o custo de aquisição ou outro custo de manter o ativo ou passivo em uma transação estimada objeto de *hedge* durante o exercício;

- f) Despesas, receitas, perdas e ganhos significativos resultantes dos ativos e passivos financeiros.

4.2 RECONHECIMENTO, MENSURAÇÃO E EVIDENCIAÇÃO DE ACORDO COM AS NORMAS DO FASB

4.2.1 Antecedentes e escopo do novo padrão contábil

Por meio do SFAS 133 – Contabilização de Instrumentos Financeiros e Atividades de Proteção, o FASB estabeleceu padrões para contabilização e evidenciação de instrumentos derivativos, inclusive os *swaps*. Esse pronunciamento surgiu depois de seis anos de pesquisas e discussões, motivadas pela preocupação com a crescente utilização de derivativos pelas empresas e com a própria complexidade que envolve a operacionalização desses instrumentos.

Publicado em junho de 1998, o SFAS 133 deveria ser adotado por todas as empresas, inclusive as sem finalidades lucrativas, a partir do ano fiscal iniciado após 15 de junho de 1999. No entanto, por solicitação de empresas e auditores independentes preocupados com a complexidade e dificuldade de implementação do novo padrão, o FASB publicou o SFAS 137 – Contabilização de Instrumentos Financeiros e Atividades de Proteção – Prorrogação da Data de Vigência do Pronunciamento *Nº 133* do FASB, prorrogando por um ano a data de vigência do SFAS 133, que finalmente passou a vigorar a partir de junho de 2000.

O SFAS 133 substituiu os seguintes pronunciamentos do FASB:

- a) SFAS 80 – Contabilização de Contratos Futuros;
- b) SFAS 105 – Divulgação de Informações Acerca de Instrumentos Financeiros com Riscos “Fora do Balanço” e Instrumentos Financeiros com Concentrações de Riscos de Crédito; e
- c) SFAS 119 – Divulgação Acerca de Instrumentos Financeiros Derivativos e Valor Justo de Instrumentos Financeiros.

O novo padrão contábil modificou também vários outros pronunciamentos do FASB, dentre eles o SFAS 52 – Conversão de Moedas Estrangeiras; o SFAS 107 – Divulgação Acerca de Valor Justo de Instrumentos Financeiros e o SFAS 115 – Contabilização de Certos Investimentos em Títulos e Valores Mobiliários.

Em junho de 2000, o FASB publicou o SFAS 138 – Contabilização de Certos Instrumentos Derivativos e Certas Atividades de Proteção, que promoveu alterações em alguns procedimentos específicos constantes do SFAS 133.

O SFAS 133 alterou a definição contábil até então existente para os instrumentos derivativos e determinou que esses instrumentos passassem a ser reconhecidos como ativos e passivos nos balanços patrimoniais das empresas²⁹, devendo ser registrados pelo seu valor justo³⁰, com os ganhos e perdas nessas operações afetando diretamente o resultado.

O SFAS 133 também se propôs a dar maior transparência às operações de *hedge* efetuadas pelas empresas. Essas operações receberam tratamento contábil especial por meio da confrontação entre os ganhos ou perdas resultantes das mudanças no valor do derivativo e as perdas ou ganhos no valor do ativo/passivo objeto de *hedge*. Dessa forma, se a operação de derivativo não estiver sendo suficiente para anular totalmente o risco do item objeto de *hedge*, a contabilidade fará então o registro da diferença diretamente no resultado do período em que ocorrer o descasamento.

De acordo com o SFAS 133, a forma de contabilização das alterações no valor justo dos derivativos, que representam os ganhos ou perdas obtidos no investimento, dependerá da classificação daqueles instrumentos financeiros em uma das quatro categorias listadas a seguir:

- a) Derivativo sem destinação de *hedge* ou especulativo;
- b) Derivativo destinado a *hedge* do valor justo;
- c) Derivativo destinado a *hedge* de fluxo de caixa; e
- d) Derivativo destinado a *hedge* de moeda estrangeira.

²⁹ Esse procedimento praticamente elimina os chamados itens “fora de balanço” e conseqüentemente os riscos oriundos dessa classificação.

³⁰ Segundo Wampler e Phillips (1994), o FASB optou pelo termo “fair value”, ou valor justo, entendendo ser um termo aplicável independentemente de o mercado para um determinado item ser ativo ou inativo, primário ou secundário.

4.2.2 Decisões fundamentais na elaboração do SFAS 133

As decisões que se constituíram na pedra fundamental no processo de desenvolvimento dos padrões estabelecidos pelo SFAS 133 foram as seguintes:

- a) Os instrumentos financeiros derivativos representam direitos e obrigações que se enquadram nas definições de ativos e passivos, devendo ser registrados como integrantes do balanço patrimonial;
- b) O valor justo é a única medida de valor relevante para os instrumentos derivativos. Os ajustes nos custos de manter os ativos objeto de *hedge* devem refletir as mudanças nos valores justos desses ativos atribuíveis aos riscos para os quais se procura proteção e que venham a surgir durante a vigência da operação de *hedge*;
- c) Apenas itens que são ativos ou passivos devem ser reconhecidos como tais nas demonstrações contábeis. Dessa forma, ganhos e perdas oriundos de instrumentos derivativos não devem ser contabilizados como ativos e passivos separadamente das operações que lhe deram origem;
- d) A contabilização especial para itens destinados a *hedge* deve ser permitida somente para as operações que efetivamente anulem as variações nos valores justos ou nos fluxos de caixa dos itens protegidos durante a vigência da operação de *hedge*.

4.2.3 Conceito de instrumento financeiro derivativo

O SFAS 133 define derivativo como um instrumento financeiro ou um outro contrato que apresente todas as características seguintes:

- a) Possui um ou mais subjacente (que pode ser um preço ou uma taxa de ativo ou passivo e nunca o ativo ou passivo propriamente dito) e um ou mais valor nocional (unidades monetárias, ações, libras, etc);
- b) Não requer investimento inicial ou requer um investimento inicial menor do que o exigido para outros tipos de contratos dos quais se espera uma resposta similar às mudanças nas condições de mercado;

- c) Seus termos requerem, ou permitem, a liquidação do contrato por diferença.

4.2.4 Práticas contábeis para instrumentos financeiros derivativos

Uma empresa deve reconhecer todos os seus instrumentos derivativos como ativos e passivos no balanço patrimonial dependendo de aqueles instrumentos estarem representando direitos ou obrigações, de acordo com os termos estabelecidos no contrato. Reconhecidos os derivativos, eles devem ser avaliados ao seu valor justo.

De acordo com o SFAS 133, as variações no valor justo de um ativo ou passivo em um determinado período equivalem à diferença entre o valor justo no início do período (ou na data de aquisição) e o valor justo no final do período, excluídas as mudanças devidas à passagem do tempo (valor do dinheiro no tempo) e às relacionadas a pagamentos recebidos, no caso dos ativos, ou efetuados, no caso dos passivos.

A forma de contabilização das variações no valor justo de um derivativo depende do objetivo que levou a empresa a contratar a operação, ou seja, se o derivativo foi ou não designado e qualificado como parte de uma relação de *hedge*. Em caso positivo, será levada em conta também a razão que motivou a empresa a fazer o *hedge*. O SFAS 133 admite que um instrumento de *hedging* seja utilizado tanto para a proteção total como parcial de um ativo ou passivo.

Os ganhos ou perdas em instrumentos derivativos devem ser reconhecidos da seguinte forma:

- a) Se o derivativo não foi designado como instrumento de *hedging*, os ganhos ou perdas oriundos da operação devem ser reconhecidos no resultado do período;
- b) Se o derivativo foi contratado com o objetivo de proteger a empresa contra possíveis variações nos valores justos de ativos, passivos ou compromissos firmes³¹ não reconhecidos, tanto os ganhos ou perdas ocorridos no instrumento

³¹ O SFAS 133 define compromisso firme como um acordo estabelecido com uma parte não relacionada, obrigatório para ambas as partes, geralmente passível de execução legal e que apresenta ainda as seguintes características: (a) são especificados todos os termos significativos do acordo, incluindo a quantidade a ser trocada, o preço estabelecido, e o momento da transação. O valor acordado deve ser expresso na moeda utilizada normalmente pela empresa em suas transações correntes ou em uma moeda estrangeira, podendo também ser expresso em termos de taxa de juros ou taxa de rentabilidade; (b) o acordo estabelece desestímulos que tornam improvável o seu não-cumprimento.

derivativo como no item objeto de *hedge* devem ser reconhecidos no resultado do exercício simultaneamente;

- c) Se o derivativo foi contratado com o intuito de oferecer proteção contra a exposição a mudanças nos fluxos futuros esperados de caixa da empresa, a parcela que tenha sido realmente eficaz na operação de *hedging*, ou seja, que tenha efetivamente compensado os ganhos ou perdas obtidos no item objeto de *hedge*, deve ser reconhecida diretamente no patrimônio líquido (fora do resultado do período), onde permanecerá até que o fluxo de caixa ou a transação futura estimada afete o resultado (nesse momento, o valor anteriormente contabilizado no Patrimônio Líquido deverá ser transferido imediatamente para o resultado do período). A parcela ineficaz da operação de *hedging* deve ser reconhecida no resultado do exercício.
- d) Se o derivativo foi designado como instrumento de *hedging* de moeda estrangeira, as orientações do SFAS 133 são as seguintes:
- (1) *Hedging* de um compromisso firme em moeda estrangeira – os ganhos ou perdas, tanto no instrumento de *hedging* como no objeto *hedgado*, devem ser reconhecidos no resultado do período em que ocorreu a valorização/desvalorização.
 - (2) *Hedging* de um título em moeda estrangeira, classificado na categoria “disponíveis para venda” (*available-for-sale*) - os ganhos ou perdas, tanto no instrumento de *hedging* como no objeto *hedgado*, devem ser reconhecidos no resultado do período em que ocorreu a valorização/desvalorização.
 - (3) *Hedging* de uma transação estimada em moeda estrangeira – a parte eficaz da operação de *hedging* deve ser registrada no Patrimônio Líquido, com reclassificação no resultado do período em que a transação estimada afetar o resultado. A parcela não eficaz do *hedge* deve ser contabilizada no resultado do período.
 - (4) *Hedging* de investimento líquido no exterior – os ganhos ou perdas no instrumento de *hedging* devem ser contabilizados no Patrimônio Líquido (fora do resultado do período), como parte dos ajustes acumulados relativos à conversão para a moeda nacional.

4.2.5 Hedge de valor justo

4.2.5.1 Requisitos para a qualificação de um *hedge* de valor justo aos critérios de *hedging accounting*

Para que um *swap* seja considerado um *hedge* de valor justo faz-se necessário o atendimento dos seguintes requisitos:

- a) No início do *hedge*, deve haver uma documentação formal da relação de *hedge* e dos objetivos e estratégias de gerenciamento de risco que levaram à sua constituição, incluindo a identificação do instrumento de *hedging*; o item que se pretende proteger; a natureza do risco envolvido; e a avaliação da eficácia do instrumento de *hedging* em proteger o item objeto de *hedge* quanto à exposição a mudanças no seu valor justo;
- b) Tanto no momento da constituição do *hedge* como durante toda a vigência da operação, espera-se que a relação de *hedge* seja altamente eficaz em compensar as mudanças no valor justo dos itens objeto de *hedge*. A avaliação da eficácia é requerida sempre que a empresa publicar suas demonstrações financeiras ou pelo menos a cada três meses.

Por outro lado, o item protegido deve atender a todos os seguintes requisitos:

- a) O item protegido é especificamente identificado como o total ou uma parcela específica de um ativo ou passivo reconhecido nos demonstrativos financeiros ou ainda um compromisso firme não reconhecido. O item protegido pode ser também uma carteira de ativos ou passivos com características semelhantes;
- b) O item protegido está exposto a variações no seu valor justo. Essas variações são atribuíveis ao risco contra o qual se espera proteção, podendo afetar o resultado da empresa;
- c) O item protegido não pode ser: (1) um ativo ou passivo que já seja reavaliado de acordo com as mudanças no seu valor justo, atribuíveis ao risco protegido, e cujo efeito seja reconhecido diretamente no resultado do período; (2) um investimento contabilizado de acordo com o método de equivalência patrimonial; (3) um interesse minoritário em uma ou mais subsidiárias; (4) um investimento no

patrimônio líquido de uma subsidiária; (5) um compromisso firme de participar de uma fusão de negócios ou de adquirir ou vender uma subsidiária, um interesse minoritário ou um investimento contabilizado pelo método da equivalência patrimonial; e (6) um instrumento de participação emitido pela empresa e classificado no patrimônio líquido.

- d) Se o item protegido for um título de dívida classificado como “mantido até o vencimento”, o risco que se pretende proteger é o risco da exposição às mudanças no valor justo do título em função do risco de crédito do cliente, do risco de variação cambial, ou de ambos.
- e) Se o item protegido for um ativo ou passivo não financeiro (diferente de um serviço de empréstimo ou um compromisso firme não financeiro com componente financeiro), o risco que se pretende anular é o relacionado à possibilidade de mudanças no valor justo do ativo ou passivo como um todo;
- f) Se o item protegido for um ativo ou passivo financeiro, um direito já reconhecido a um serviço de empréstimo ou um compromisso firme não financeiro que apresente componentes financeiros, o risco do qual se pretende proteger é: (1) o risco de variações no valor justo global de todo o item protegido; (2) o risco atribuível a mudanças nas taxas de juros de referência estabelecidas na operação (risco de taxa de juros); (3) o risco atribuível à variação nas taxas de câmbio (risco cambial) e (4) o risco de mudanças no valor justo atribuível a alterações na classificação da capacidade de crédito do cliente e a variações no *spread* sobre a taxa de juros de referência relacionada à posição de crédito do item protegido no início da operação de *hedge*.

4.2.5.2 Avaliação da eficácia de um *hedge* de valor justo

Cada empresa deve definir o método que irá utilizar para avaliar a eficácia de um *hedge* de valor justo. O método escolhido deve ser usado de forma consistente durante todo o período de vigência da operação de *hedging*. É aconselhável ainda que a empresa utilize métodos semelhantes para avaliar a eficácia das operações com características similares. A eventual utilização de diferentes métodos para *hedges* similares deve ser justificada.

A ineficácia de um *hedge* pode resultar, dentre outros fatores, da diferença de base entre o instrumento de *hedging* e o objeto protegido, na medida em que os fundamentos desses instrumentos não caminharem na mesma direção. Pode ser também resultado da diferença entre os termos principais do instrumento de *hedging* e do objeto protegido, tais como: valores nominais; prazos de vencimento; quantidade; localização ou data de entrega.

Um *swap* de taxas de juros, por exemplo, será considerado eficaz com relação a um instrumento financeiro sujeito a pagamento de juros se todas as seguintes condições forem atendidas:

- a) O valor do principal do instrumento financeiro e o valor nocional do *swap* são os mesmos;
- b) O valor justo do *swap* é zero no início da operação;
- c) Os valores de liquidação do *swap* são computados da mesma forma em cada data de vencimento;
- d) O instrumento financeiro não pode ser pago antecipadamente;
- e) Os termos do contrato são específicos para aqueles instrumentos e não invalidam a condição de eficácia da operação de *swap*;
- f) A data de vencimento do instrumento financeiro e a data de término do *swap* são as mesmas;
- g) Não foi estabelecido um piso (limite mínimo) ou um teto (limite máximo) para as taxas de juros variáveis;
- h) O intervalo (três a seis meses ou menos) entre as datas de reprecificação é freqüente o suficiente para considerar a taxa variável como uma taxa de mercado.

4.2.5.3 Procedimentos contábeis para um *hedge* de valor justo

A contabilização dos ganhos ou perdas oriundos de uma operação de *hedge* de valor justo qualificada aos procedimentos de *hedging accounting* é estabelecida de tal forma que os ganhos/perdas obtidos no instrumento de *hedging* anulem as perdas/ganhos obtidos no item

protegido³². Dessa forma, somente a parcela ineficaz da operação de *hedging* afetará o resultado do período.

Uma entidade deixará de utilizar-se dos procedimentos de *hedge accounting* estabelecidos pelo SFAS 133 para operações de *hedge* de valor justo sempre que:

- a) Deixarem de existir as condições que permitiram a inclusão da operação entre as que estão sujeitas aos procedimentos de *hedge accounting*;
- b) O derivativo chegar ao seu vencimento final, for vendido, extinto ou exercido;
- c) A própria entidade cancelar a destinação do instrumento como *hedge* de valor justo.

Um ativo ou passivo que tenha sido designado como *hedge* de valor justo continua sujeito aos princípios contábeis geralmente aceitos no que se refere à redução do seu valor ou à contabilização de perdas (*impairment*). Nesse caso, aplicam-se inicialmente os procedimentos de *hedge accounting* para que em seguida sejam utilizados os procedimentos cabíveis com relação à redução de valor ou contabilização de perdas. Esses procedimentos, por outro lado, não serão aplicados ao instrumento de *hedging*.

4.2.6 Hedge de fluxo de caixa

Uma entidade pode designar um instrumento derivativo para proteger-se contra a exposição à variabilidade nos fluxos futuros esperados de caixa atribuíveis a um risco em particular. Esse risco pode estar associado tanto a um ativo ou passivo já reconhecido como a uma transação futura projetada.

4.2.6.1 Requisitos para a qualificação de um *hedge* de fluxo de caixa aos critérios de *hedging accounting*

Os critérios para que um *swap* e um item ou transação objeto de *hedge* sejam enquadrados como *hedge* de fluxo de caixa e sujeitos ao *hedge accounting* são os seguintes:

³² Esse procedimento é válido inclusive para itens protegidos sujeitos à avaliação pelo valor justo, cujas variações sejam contabilizadas diretamente no Patrimônio Líquido, não transitando por resultado.

- a) No início do *hedge*, deve haver uma documentação formal da relação de *hedge* e dos objetivos e estratégias de gerenciamento de risco que levaram à sua constituição, incluindo a identificação do instrumento de *hedging*, a transação que se pretende proteger, a natureza do risco envolvido e a avaliação da eficácia do instrumento de *hedging* em proteger o item objeto de *hedge* quanto à variabilidade dos seus fluxos de caixa.
- (1) Por ocasião da avaliação da eficácia do *hedge*, devem ser excluídos todos os componentes que representem variações de valor justo.
- (2) A documentação deve expor todos os detalhes relevantes, incluindo a data ou período no qual se espera que a transação estimada ocorra; a natureza específica do ativo ou passivo envolvido (se for o caso) e o valor esperado em moeda corrente ou a quantidade envolvida na transação projetada.
- b) Tanto no momento da constituição do *hedge* como durante toda a vigência da operação, espera-se que a relação de *hedge* seja altamente eficaz em compensar as variações nos fluxos de caixa que sejam atribuíveis ao risco protegido. Todas as avaliações de eficácia devem ser consistentes com a estratégia original de gerenciamento de risco estabelecida e documentada pela entidade.
- c) Um instrumento utilizado para transformar, de uma taxa variável para outra taxa variável, os recebimentos ou pagamentos de juros associados a um ativo ou passivo financeiro reconhecido, somente será considerado instrumento de *hedging* se houver uma ligação entre um ativo (ou grupo de ativos) com fluxos de caixa variáveis e um passivo (ou grupo de passivos) com fluxos de caixa variáveis e se a eficácia na compensação das variações ocorridas nos fluxos de caixa for bastante alta.

Uma transação projetada se enquadra como um item a ser objeto de um *hedge* de fluxo de caixa se todos os seguintes critérios estiverem presentes:

- a) A transação projetada é identificada como uma transação isolada ou um grupo de transações individuais que compartilhem a mesma exposição ao risco do qual se pretende proteger;
- b) A ocorrência da transação estimada é provável;

- c) A transação projetada é efetuada com um agente externo à empresa e apresenta uma exposição a variações no fluxo de caixa que afetam diretamente o resultado;
- d) A transação projetada não é a aquisição de um ativo ou a incorrência de um passivo que irá subseqüentemente ser reavaliado pelo valor justo, com o reconhecimento de suas variações diretamente no resultado;
- e) Se os fluxos de caixa decorrentes de transação projetada tiverem origem num instrumento de dívida classificado como “mantido até o vencimento”, o risco protegido é a possibilidade de variações nos fluxos de caixa atribuíveis ao risco de crédito, ao risco cambial, ou ambos;
- f) A transação projetada não envolve uma fusão de negócios; não é uma transação envolvendo interesses majoritários em subsidiárias; interesses minoritários em subsidiárias; investimentos contabilizados pelo Método da Equivalência Patrimonial ou outros instrumentos classificados no Patrimônio Líquido da entidade.
- g) Se a transação que se pretende proteger for uma compra ou venda projetada de um ativo não financeiro, o risco protegido é: (1) o risco de mudanças nos equivalentes em moeda atribuíveis a variações nas taxas de câmbio; e (2) o risco de variações nos fluxos de caixa decorrentes de quaisquer alterações nos preços de compra e de venda do próprio ativo, não devendo ser considerado o risco de variações nos fluxos de caixa relacionados à compra e venda de um ativo similar em uma diferente localidade ou em uma quantidade maior.
- h) Se a transação que se pretende proteger for uma compra ou venda estimada de um ativo ou passivo financeiro (ou os pagamentos de juros deles decorrentes) ou a entrada ou saída de caixa variável decorrente de um ativo ou passivo financeiro já existente, o risco do qual se pretende proteger é: (1) o risco de mudanças globais nos fluxos de caixa protegidos relacionados ao ativo ou passivo; (2) o risco de variações nos fluxos de caixa atribuíveis a mudanças nas taxas de juros referenciais estabelecidas na operação de *hedge*; (3) o risco de variações nos fluxos de caixa constituídos em moeda estrangeira atribuíveis a mudanças nas taxas de câmbio; ou (4) o risco de variações nos fluxos de caixa atribuíveis a prejuízos, mudanças na classificação de crédito do cliente e variações no *spread*

sobre a taxa de juros de referência relacionada à posição de crédito do item protegido no início da operação de *hedge*.

A transação projetada deve ser descrita com suficiente especificidade que quando acontecer a sua ocorrência, não haverá dúvidas de que ela seja realmente a transação protegida.

4.2.6.2 Procedimentos contábeis para um *hedge* de fluxo de caixa

A parcela eficaz do ganho ou da perda em um derivativo destinado a *hedge* de fluxo de caixa deve ser registrada diretamente em uma conta específica do Patrimônio Líquido enquanto que a parte ineficaz do *hedge* deve ser registrada no resultado do período.

Mais especificamente, um *hedge* de fluxo de caixa deve ser contabilizado como segue:

- a) Se a estratégia de gerenciamento de risco da empresa com relação a uma operação de *hedging* em particular excluir, da avaliação da eficácia do *hedge*, um componente específico do ganho ou da perda, ou dos fluxos de caixa relacionados à operação, o componente excluído deve ser reconhecido diretamente no resultado do período.
- b) O valor acumulado registrado em conta específica do Patrimônio Líquido, associado à operação de *hedge*, deve ser ajustado no Balanço Patrimonial para refletir o menor dos seguintes (em valores absolutos):
 - (i) O ganho ou perda acumulado no derivativo desde o início do *hedge* menos o componente excluído, conforme item “a” anterior, e os ganhos ou perdas, oriundos do derivativo, previamente reclassificados da conta específica do Patrimônio Líquido para o resultado do período;
 - (ii) A parcela do ganho ou perda acumulado no instrumento derivativo necessária para compensar as variações acumuladas, desde o início do *hedge*, dos fluxos de caixa futuros esperados da transação protegida menos os ganhos ou perdas no derivativo previamente reclassificados do Patrimônio Líquido para o resultado do período.

- c) Um ganho ou perda deve ser contabilizado como resultado, quando necessário, para reconhecer qualquer ganho ou perda remanescente no instrumento derivativo ou para ajustar o valor da conta específica do Patrimônio Líquido, nos casos previstos no item “b” anterior.

Os valores registrados em conta específica do Patrimônio Líquido devem ser reclassificados para resultado do exercício no mesmo período em que a transação futura projetada que está sendo objeto de *hedge* afetar o resultado.

Sempre que houver a expectativa de que uma perda líquida resultante da operação de *hedge* de fluxo de caixa não possa mais ser recuperada pela empresa, essa perda deve ser imediatamente reconhecida no resultado do período.

Uma entidade deixará de utilizar-se dos procedimentos de *hedge accounting* estabelecidos pelo SFAS 133 para operações de *hedge* de fluxo de caixa sempre que:

- a) Deixarem de existir as condições que permitiram a inclusão da operação entre as que estão sujeitas aos procedimentos de *hedge accounting*;
- b) O derivativo chegar ao seu vencimento final, for vendido, extinto ou exercido;
- c) A própria entidade cancelar a destinação do instrumento como *hedge* de fluxo de caixa.

No caso de descontinuidade de uma operação de *hedge* de fluxo de caixa, o ganho ou prejuízo líquido deve continuar a ser reportado em conta específica do Patrimônio Líquido a menos que seja provável que a transação futura projetada não venha a ocorrer no final do período de tempo originalmente previsto (conforme documentado no início da operação de *hedge*) ou não se realize dentro de um período adicional de dois meses após esse tempo previsto. Nos raros casos em que circunstâncias atenuantes, relacionadas à própria natureza da transação projetada e que se encontrem fora do controle ou influência da empresa, provoquem a ocorrência da transação projetada em data posterior ao período de tempo adicional de dois meses, o ganho ou prejuízo líquido do derivativo deve ser também mantido em conta específica do Patrimônio Líquido. Se for provável que a transação futura projetada que está sendo protegida não irá ocorrer no final do período de tempo originalmente previsto, ou dois meses depois, e nem se encontra na exceção descrita anteriormente, o ganho ou perda líquido do derivativo deve ser transferido imediatamente do Patrimônio Líquido para o resultado do período.

4.2.7 Hedge de moeda estrangeira (proteção cambial)

De acordo com o SFAS 138, se o item protegido estiver expresso em moeda estrangeira, a empresa pode utilizar-se dos seguintes tipos de *hedge* para proteger-se contra o risco de variações nas taxas de câmbio:

- a) *Hedge* de valor justo de um compromisso firme não reconhecido ou de um ativo ou passivo já reconhecido, inclusive um título classificado como “disponível para venda”;
- b) *Hedge* de fluxo de caixa de uma transação futura projetada, de um compromisso firme não reconhecido, dos fluxos de caixa projetados associados a um ativo ou passivo já reconhecido ou de uma transação projetada com partes relacionadas;
- c) *Hedge* de um investimento líquido no exterior.

4.2.7.1 Hedge de valor justo de moeda estrangeira de um compromisso firme não reconhecido

Tanto um instrumento derivativo como um instrumento financeiro não-derivativo pode ser designado para proteger uma empresa contra as oscilações ocorridas no valor justo de um compromisso firme não-reconhecido, decorrentes de mudanças nas taxas de câmbio praticadas no mercado.

As exigências para uma operação ser considerada um *hedge* de valor justo de moeda estrangeira são as mesmas estabelecidas para o enquadramento de um *hedge* de valor justo nos critérios de *hedge accounting*. Da mesma forma, a contabilização de um *hedge* de valor justo de moeda estrangeira deve seguir os mesmos procedimentos estabelecidos para um *hedge* de valor justo (reconhecimento dos ganhos ou perdas, tanto do instrumento derivativo como do item protegido, diretamente no resultado do período).

4.2.7.2 Hedge de valor justo de um ativo ou passivo já reconhecido

Um instrumento financeiro não derivativo não pode ser designado como um instrumento de proteção contra as variações no valor justo de um ativo ou passivo em função do risco cambial.

Um instrumento derivativo pode ser destinado à proteção contra mudanças no valor justo de um ativo ou passivo já reconhecido (ou uma parcela específica desse ativo ou passivo), cujo ganho ou perda decorrente da variação cambial seja reconhecido no resultado do período. Nesse caso, o ativo ou passivo a ser protegido deve atender a todos os requisitos exigidos para o enquadramento de um *hedge* de valor justo nos critérios de *hedge accounting*, além de satisfazer as seguintes exigências:

- a) Para demonstrações contábeis consolidadas, (1) a unidade operacional exposta ao risco cambial compõe o instrumento de proteção ou (2) um outro membro do grupo consolidado, que trabalha com a mesma moeda funcional da unidade operacional exposta ao risco cambial, faz parte do instrumento de proteção. Nesse segundo caso, não deve haver a participação de uma outra subsidiária interveniente com uma moeda funcional diferente.
- b) A transação que se pretende proteger está expressa em moeda distinta da moeda funcional da unidade operacional que está sendo protegida.

4.2.7.3 Hedge de valor justo de um título classificado como “disponível para venda”

Um instrumento financeiro não-derivativo não pode ser designado como um instrumento de proteção contra as variações, decorrentes do comportamento das taxas de câmbio, no valor justo de um título classificado como “disponível para venda”.

Um instrumento derivativo pode ser utilizado como *hedge* de um título de dívida classificado como “disponível para venda” se atender a todos os requisitos exigidos para o enquadramento de um *hedge* de valor justo nos critérios de *hedge accounting*, além de satisfazer as seguintes exigências:

- a) Para demonstrações contábeis consolidadas, (1) a unidade operacional exposta ao risco cambial compõe o instrumento de proteção ou (2) um outro membro do grupo consolidado, que trabalha com a mesma moeda funcional da unidade operacional exposta ao risco cambial, faz parte do instrumento de proteção. Nesse segundo caso, não deve haver a participação de uma outra subsidiária interveniente com uma moeda funcional diferente.
- b) A transação que se pretende proteger está expressa em moeda distinta da moeda funcional da unidade operacional que está sendo protegida.

Por outro lado, uma ação contabilizada no Patrimônio Líquido e classificada como “disponível para venda” somente poderá ser objeto de proteção contra as mudanças no seu valor justo, decorrentes das taxas cambiais, se satisfizer, ainda, às duas condições expostas a seguir:

- a) O título não é negociado em uma bolsa (ou um outro mercado qualquer) na qual as negociações são realizadas na mesma moeda utilizada no país do investidor;
- b) Os dividendos ou outros fluxos de caixa destinados aos acionistas são todos baseados na mesma moeda estrangeira que se espera receber com a venda do título.

As mudanças no valor justo de um título de patrimônio líquido, atribuíveis ao risco cambial, devem ser reconhecidas diretamente no resultado do período.

Os ganhos ou perdas em um *hedge* de valor justo de moeda estrangeira devem ser contabilizados utilizando-se dos mesmos critérios de *hedge accounting* definidos para o *hedge* de valor justo.

4.2.7.4 Hedge de fluxo de caixa de moeda estrangeira

Um instrumento financeiro não-derivativo não pode ser designado como um instrumento de proteção contra as variações, decorrentes do comportamento das taxas de câmbio, nos fluxos de caixa de uma transação em moeda estrangeira.

Um instrumento derivativo pode ser designado para proteger uma empresa das variações adversas nos fluxos de caixa de uma transação em moeda estrangeira. Esses fluxos

de caixa podem estar associados a uma transação futura projetada, a um ativo ou passivo já reconhecido, a um compromisso firme não reconhecido ou a uma transação futura projetada com uma parte relacionada. Em todos esses casos, a designação do instrumento derivativo para proteção dessas transações somente será aceita se todos os seguintes critérios estiverem presentes:

- a) Para demonstrações contábeis consolidadas, (1) a unidade operacional exposta ao risco cambial compõe o instrumento de proteção ou (2) um outro membro do grupo consolidado, que trabalha com a mesma moeda funcional da unidade operacional exposta ao risco cambial, faz parte do instrumento de proteção. Nesse segundo caso, não deve haver a participação de uma outra subsidiária interveniente com uma moeda funcional diferente.
- b) A transação que se pretende proteger está expressa em moeda distinta da moeda funcional da unidade operacional que está sendo protegida.
- c) Todas as exigências estabelecidas para que uma operação de *hedge* de fluxo de caixa seja enquadrada nos critérios de *hedge accounting* devem ser atendidas, exceção daquela que requer que a transação futura projetada se dê com uma parte externa à empresa.
- d) Se a transação protegida for um grupo de transações futuras projetadas, uma entrada de caixa projetada de uma moeda estrangeira e uma saída de caixa projetada de uma moeda estrangeira não podem ser incluídas no mesmo grupo.
- e) Se o item protegido for um ativo ou passivo em moeda estrangeira, toda a variabilidade dos fluxos de caixa decorrente da exposição às mudanças na taxa de câmbio deve ser eliminada pelo instrumento derivativo.

A contabilização de um *hedge* de fluxo de caixa de moeda estrangeira deve seguir os mesmos procedimentos estabelecidos para um *hedge* de fluxo de caixa, ou seja, o registro dos ganhos ou perdas obtidos no instrumento derivativo diretamente no Patrimônio Líquido, sendo que a parcela ineficaz deverá ser reconhecida no resultado do período. Os montantes acumulados no Patrimônio Líquido deverão ser reconhecidos no resultado no mesmo período em que a variação do item protegido afetar o resultado.

4.2.7.5 *Hedge* da exposição a risco cambial de investimento líquido no exterior

Tanto um instrumento derivativo como um instrumento financeiro não-derivativo pode ser designado para proteger uma empresa contra a exposição a risco cambial oriundo de um investimento líquido no exterior, desde que atendidas as seguintes condições:

- a) Para demonstrativos financeiros consolidados, (1) a unidade operacional exposta ao risco cambial compõe o instrumento de proteção ou (2) um outro membro do grupo consolidado, que trabalha com a mesma moeda funcional da unidade operacional exposta ao risco cambial, faz parte do instrumento de proteção. Nesse segundo caso, não deve haver a participação de uma outra subsidiária interveniente com uma moeda funcional diferente.
- b) A transação que se pretende proteger está expressa em moeda distinta da moeda funcional da unidade operacional que está sendo protegida.

A parcela eficaz do ganho ou perda oriundo do instrumento derivativo deve ser contabilizada como ajuste de conversão à moeda estrangeira do investimento líquido no exterior, em conta específica do Patrimônio Líquido. A parte ineficaz do *hedge* deverá ser contabilizada como resultado do período.

4.2.8 Evidenciação

Uma empresa que utiliza instrumentos derivativos (ou instrumentos não derivativos designados e qualificados como instrumentos de proteção) deve evidenciar os objetivos que a levaram à emissão ou à manutenção desses instrumentos em carteira; o contexto necessário ao entendimento desses objetivos; e as estratégias para a realização dos alvos descritos. A descrição deve identificar:

- a) Os instrumentos derivativos e não derivativos designados como *hedging* de valor justo;
- b) Os instrumentos derivativos destinados a *hedging* de fluxo de caixa;

- c) Os instrumentos derivativos e não derivativos qualificados como *hedging* da exposição ao risco cambial de um investimento líquido no exterior e todos os demais derivativos.
- d) A política de gerenciamento de risco da empresa para cada um dos tipos de *hedge*, inclusive com a descrição dos itens ou transações que estão sendo protegidos.
- e) Para instrumentos derivativos não destinados a *hedge*, a descrição deve indicar o propósito da emissão ou manutenção desses derivativos.

4.2.8.1 Hedge de valor justo

A empresa deve evidenciar o seguinte com relação às operações de *hedge* de valor justo:

- a) O ganho ou perda líquido contabilizado como resultado relativamente ao período que está sendo informado pela empresa, indicando: (1) o valor que representa a parcela ineficaz do *hedge*; (2) o componente do ganho ou perda do instrumento derivativo, se houver, que tenha sido excluído da avaliação da eficácia do *hedge*, acompanhado da descrição de onde foi registrado o ganho ou perda líquido, se na demonstração de resultado ou em outra demonstração contábil que revele a performance da empresa.
- b) O valor do ganho ou perda líquido reconhecido no resultado no momento em que um *hedge* de compromisso firme não mais se enquadra como um *hedge* de valor justo.

4.2.8.2 Hedge de fluxo de caixa

A empresa deve evidenciar o seguinte com relação às operações de *hedge* de fluxo de caixa:

- a) O ganho ou perda líquido contabilizado como resultado relativamente ao período que está sendo informado pela empresa, indicando: (1) o valor que representa a parcela ineficaz do *hedge*; (2) o componente do ganho ou perda do instrumento

derivativo, se houver, que tenha sido excluído da avaliação da eficácia do *hedge*, acompanhado da descrição de onde foi registrado o ganho ou perda líquido, se na demonstração de resultado ou em outra demonstração contábil que revele a performance da empresa.

- b) Uma descrição das transações ou outros eventos que irão resultar na transferência dos ganhos ou perdas registrados no Patrimônio Líquido para o resultado e o valor líquido estimado dos ganhos ou perdas existentes na data de encerramento das demonstrações financeiras que a empresa espera transferir para o resultado dentro dos próximos 12 meses.
- c) A duração máxima de tempo da proteção feita pela empresa contra a exposição à variabilidade nos fluxos de caixa de transações futuras projetadas, excluindo as transações relacionadas a pagamentos de juros variáveis incidentes sobre instrumentos financeiros.
- d) O valor dos ganhos ou perdas transferido do Patrimônio Líquido para o resultado em função de descontinuidade de *hedge* de fluxo de caixa devido à probabilidade de que a transação futura projetada não venha mais a ocorrer até o final do período previamente estabelecido pela empresa ou no prazo adicional de dois meses após a data anteriormente prevista.

4.2.8.3 Hedge de um investimento líquido no exterior

Para instrumentos derivativos e não derivativos destinados a *hedge* de um investimento líquido no exterior, deve ser evidenciado o valor líquido dos ganhos ou perdas contabilizados como ajuste de conversão à moeda estrangeira durante o período reportado.

4.2.8.4 Evidenciação de mudanças nas contas específicas do Patrimônio Líquido para abrigar ganhos ou perdas líquidas nas operações com derivativos

Uma empresa deve apresentar em conta separada do Patrimônio Líquido o ganho ou perda resultante de instrumentos derivativos designados e qualificados como *hedge* de fluxo de caixa.

Uma empresa deve, ainda, demonstrar separadamente o valor acumulado dos ganhos ou perdas registrados no Patrimônio Líquido no início e no final do período; as mudanças decorrentes de transações de *hedge* ocorridas no período corrente e o valor líquido das transferências efetuadas do Patrimônio Líquido para o resultado.

4.3 RECONHECIMENTO, MENSURAÇÃO E EVIDENCIAÇÃO DE ACORDO COM AS NORMAS BRASILEIRAS

O Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional – COSIF, emitido pelo Banco Central do Brasil, em seu “Capítulo 1: Normas Básicas - Seção 4: Operações Interfinanceiras de Liquidez e com Títulos e Valores Mobiliários”, apresenta os procedimentos contábeis a serem seguidos pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, por ocasião do registro de operações de *swaps*.

4.3.1 Base regulamentar

Os procedimentos contábeis para operações com *swaps* consolidados no COSIF foram estabelecidos por meio da Circular 3.082, de janeiro de 2002, da Circular 3.129, de junho de 2002, da Circular 2.771, de julho de 1997, da Circular 2.779, de outubro de 1997, da Circular 2.951, de novembro de 1999, da Carta-circular 3.023, de junho de 2002, e da Carta-Circular 3.026, de julho de 2002.

4.3.2 Conceito de instrumento financeiro derivativo

A Circular 3.082, de 30.01.2002 (art. 1º, parágrafo 1º) assim define instrumento financeiro derivativo:

“Entende-se por instrumentos financeiros derivativos aqueles cujo valor varia em decorrência de mudanças em taxa de juros, preço de título ou valor mobiliário, preço de mercadoria, taxa de câmbio, índice de bolsa de valores, índice de preço, índice ou classificação de crédito, ou qualquer outra variável similar específica, cujo investimento inicial seja inexistente ou pequeno em relação ao valor do contrato, e que sejam liquidados em data futura”.

4.3.3 Práticas contábeis para instrumentos financeiros derivativos

Os critérios definidos pelo Banco Central do Brasil para a contabilização de operações de *swaps* por parte das instituições financeiras são os seguintes:

a) O diferencial a receber ou a pagar resultante da operação de *swap* por conta própria deverá ser reconhecido contabilmente na adequada conta de ativo e passivo, devendo ser apropriado como receita ou despesa, no mínimo, por ocasião dos balancetes mensais e balanços. O registro do resultado apurado deve ser individualizado por contrato, não se permitindo a compensação de receitas com despesas em contratos distintos. Na apuração do resultado mensal, deve-se efetuar a compensação de receitas com despesas anteriormente registradas, desde que essas receitas e despesas sejam originárias de um mesmo contrato e ocorram no mesmo semestre. Os eventos devem ser registrados da seguinte forma:

I) DIFERENCIAL A RECEBER:

- Operações não destinadas a *hedge* de títulos mantidos até o vencimento:

A débito do subtítulo “Diferencial a Receber”, da conta de ativo “OPERAÇÕES DE SWAP” (código 1.3.3.15.10-8) e a crédito do subtítulo “Swap”, da conta de resultado “RENDAS EM OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS” (código 7.1.5.80.11-9).

- Operações destinadas a *hedge* de títulos mantidos até o vencimento:

A débito do subtítulo “Diferencial a Receber – *Hedge* de Título Mantido até o Vencimento”, da conta de ativo “OPERAÇÕES DE *SWAP*” (código 1.3.3.15.13-9) e a crédito do subtítulo “Swap – *Hedge* de Título Mantido até o Vencimento”, da conta de resultado “RENDAS EM OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS” (código 7.1.5.80.13-3).

II) DIFERENCIAL A PAGAR:

- Operações não destinadas a *hedge* de títulos mantidos até o vencimento:

A débito do subtítulo “Swap”, da conta de resultado “DESPESAS EM OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS” (código 8.1.5.50.11-5) e a crédito do subtítulo “Diferencial a Pagar”, da conta de passivo “OPERAÇÕES DE *SWAP*” (código 4.7.1.10.10-4).

- Operações destinadas a *hedge* de títulos mantidos até o vencimento:

A débito do subtítulo “Swap – *Hedge* de Título Mantido até o Vencimento”, da conta de resultado “DESPESAS EM OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS” (código 8.1.5.50.13-9) e a crédito do subtítulo “Diferencial a Pagar – *Hedge* de Título Mantido até o Vencimento”, da conta de passivo “OPERAÇÕES DE *SWAP*” (código 4.7.1.10.13-5).

- b) O valor de referência das operações de *swap* deve ser registrado em contas de compensação, da seguinte forma:

A débito dos seguintes subtítulos da conta “CONTRATOS DE AÇÕES, ATIVOS FINANCEIROS E MERCADORIAS”:

- “Swap” (código: 3.0.6.10.60-4) – registra o valor dos parâmetros de negociação, na data da assinatura do contrato, de operações realizadas no mercado de balcão e de bolsas de valores ou de mercadorias e futuros, exceto as contratadas com garantia ou por conta de terceiros.
- “Swap” com garantia (código 3.0.6.10.70-7) – registra o valor dos parâmetros de negociação, na data da assinatura do contrato, de operações realizadas em

bolsas de valores ou de mercadorias e futuros, garantidas contra o risco de inadimplemento da contraparte.

- “Swap” de terceiros (código 3.0.6.10.80-0) – registra o valor dos parâmetros de negociação, na data da assinatura do contrato, de operações nas quais a instituição atue exclusivamente como intermediadora, não assumindo quaisquer direitos ou obrigações na qualidade de contraparte.
- Intermediação de swap (código 3.0.6.10.90-3) – registra o valor nocional, na data da assinatura do contrato, de operações consideradas como “intermediação de *swaps*”, nos termos da Circular 2.951, de 11.11.99. De acordo com aquele normativo, uma operação de *swap* é considerada como “intermediação de *swap*” se atender, cumulativamente aos seguintes requisitos: (1) sejam realizadas no âmbito das bolsas de valores ou de mercadorias e futuros; (2) a instituição intermediadora figure como um dos titulares, em cada uma das operações; (3) sejam realizadas no mesmo dia, através de uma mesma instituição, membro de bolsa de valores ou de bolsa de mercadorias e de futuros, e de um mesmo membro de compensação, e registradas simultaneamente; (4) sejam realizadas por meio de contratos com garantia da bolsa de valores ou da bolsa de mercadorias e futuros; (5) possuam, à exceção das taxas negociadas e das posições inversas nos ativos objeto, características idênticas; (6) as liquidações antecipadas abranjam a totalidade das posições assumidas na operação; e (7) o resultado líquido seja positivo para a instituição intermediadora.

A crédito da conta “AÇÕES, ATIVOS FINANCEIROS E MERCADORIAS CONTRATADOS” (código 9.0.6.10.00-8).

- c) As operações com *swap*, realizadas por conta própria, devem ser avaliadas pelo valor de mercado, no mínimo, por ocasião dos balancetes mensais e balanços, devendo a valorização ou desvalorização apurada ser contabilizada no resultado do período como receita ou despesa. A metodologia de apuração do valor de mercado fica a cargo da própria instituição financeira, que deve utilizar critérios consistentes e passíveis de verificação. Podem ser utilizados como parâmetro: (1) o preço médio de negociação praticado no dia da apuração, ou no dia útil anterior, caso o primeiro não esteja disponível; (2) o valor líquido provável de realização obtido por meio de técnica ou modelo de precificação; (3) o preço de um

instrumento financeiro semelhante, considerados, no mínimo, os prazos de pagamento e vencimento, o risco de crédito e a moeda ou indexador.

d) As operações de *hedge* devem ser classificadas em “*hedge* de risco de mercado” e “*hedge* de fluxo de caixa”. O *hedge* de risco de mercado se destina a compensar riscos decorrentes da exposição à variação no valor de mercado do item objeto de *hedge*. O *hedge* de fluxo de caixa se destina a compensar variação no fluxo de caixa futuro estimado da instituição. Os instrumentos financeiros destinados a *hedge*, juntamente com os itens que estejam sendo *hedgeados*, devem ser ajustados a valor de mercado, no mínimo, por ocasião dos balancetes mensais e balanços. A valorização ou desvalorização ocorridas nas operações de *hedge* classificadas como de risco de mercado devem ser contabilizadas como resultado do exercício, na adequada conta de despesa ou de receita (8.1.5.50.11-5 - DESPESAS EM OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS/Swap e 7.1.5.80.11-9 - RENDAS EM OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS/Swap). A parcela da valorização ou desvalorização verificada em um *hedge* de fluxo de caixa que tenha sido realmente eficaz contra a exposição a variações adversas nos fluxos de caixa da instituição³³ deverá ser contabilizada diretamente em conta específica do patrimônio líquido (6.1.6.20.00-3 – HEDGE DE FLUXO DE CAIXA), deduzindo-se os efeitos tributários. Por outro lado, a parcela da valorização ou desvalorização verificada em um *hedge* de fluxo de caixa que não tenha compensado a perda ou ganho no item *hedgeado* deve ser contabilizada como resultado do exercício, na adequada conta de despesa ou receita.

e) As operações a serem classificadas como *hedge* devem atender, cumulativamente, às seguintes condições:

I – existência de documentação relativa ao risco objeto de *hedge*, com informação detalhada sobre a operação, destacando-se o processo de gerenciamento de risco e a metodologia utilizada na avaliação da eficácia do *hedge* desde o início da operação;

³³ De acordo o artigo 4º, parágrafo 1º, da Circular 3.082, de 30.01.2002, a parcela efetiva do *hedge* é “aquela em que a variação do item objeto de *hedge*, diretamente relacionada ao risco correspondente, é compensada pela variação no instrumento de *hedge*, considerando o efeito acumulado da operação”.

II – comprovação da eficácia do *hedge* desde o início e durante toda a duração da operação, com a indicação de que as variações no instrumento de *hedging* compensam 80% a 125% das variações ocorridas no item objeto de *hedge*;

III – previsão de renovação ou contratação de nova operação nos casos em que o instrumento derivativo apresente vencimento anterior ao do item objeto de *hedge*;

IV – no caso de compromissos ou transações futuras objeto de *hedge* de fluxo de caixa, demonstração de que existe alta probabilidade de ocorrência do compromisso ou transação futura e que a sua ocorrência poderá afetar o resultado da instituição;

V – a operação não deve ser feita com empresa integrante do consolidado econômico-financeiro.

f) Os títulos e valores mobiliários classificados na categoria “mantidos até o vencimento” podem ser objeto de *hedge* para fins de registro e avaliação contábil, não sendo considerada a valorização ou desvalorização decorrente de ajuste a valor de mercado por ocasião da avaliação do instrumento financeiro derivativo.

g) Com relação às operações realizadas por conta de terceiros, além do registro na adequada conta de compensação, deve ser feita a apropriação mensal das receitas dela decorrentes, da seguinte forma:

A débito de “OPERAÇÕES DE INTERMEDIACÃO DE SWAP”, (código 1.8.4.53.00-3) e a crédito do subtítulo “Intermediação de Swap”, da conta RENDAS EM OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS (código 7.1.5.80.50-4).

h) O valor de mercado dos derivativos contabilizados no ativo destinados a compensar riscos oriundos da exposição à variação do valor de mercado do item objeto de *hedge* deve ser registrado em contas de compensação, da seguinte forma:

A débito de “HEDGE DE RISCO DE MERCADO - ATIVO” (código 3.0.6.60.00-1) e a crédito de DERIVATIVOS QUALIFICADOS COMO HEDGE – POSIÇÃO ATIVA (código 9.0.6.80.00-7).

i) O valor de mercado dos derivativos contabilizados no ativo e destinados a compensar variação no fluxo de caixa futuro estimado da instituição deve ser registrado em contas de compensação, da seguinte forma:

A débito de “HEDGE DE FLUXO DE CAIXA - ATIVO” (código 3.0.6.70.00-8) e a crédito de DERIVATIVOS QUALIFICADOS COMO HEDGE – POSIÇÃO ATIVA (código 9.0.6.80.00-7).

- j) O valor de mercado dos derivativos contabilizados no passivo destinados a compensar riscos oriundos da exposição à variação do valor de mercado do item objeto de *hedge* deve ser registrado em contas de compensação, da seguinte forma:

A débito de “DERIVATIVOS QUALIFICADOS COMO HEDGE – POSIÇÃO PASSIVA”, (código 3.0.6.80.00-5) e a crédito de HEDGE DE RISCO DE MERCADO – PASSIVO (código 9.0.6.60.00-3).

- l) O valor de mercado dos derivativos contabilizados no passivo destinados a compensar variação no fluxo de caixa futuro estimado da instituição deve ser registrado em contas de compensação, da seguinte forma:

A débito de “DERIVATIVOS QUALIFICADOS COMO HEDGE – POSIÇÃO PASSIVA”, (código 3.0.6.80.00-5) e a crédito de HEDGE DE FLUXO DE CAIXA – PASSIVO (código 9.0.6.70.00-0).

- m) O valor dos ativos objetos de *hedge* deve ser registrado em contas de compensação, da seguinte forma:

A débito de “ITENS OBJETO DE HEDGE - ATIVO”, (código 3.0.6.90.00-2) e a crédito de “ATIVOS OBJETO DE HEDGE” (código 9.0.6.90.00-4).

- n) O valor dos passivos objetos de *hedge* deve ser registrado em contas de compensação, da seguinte forma:

A débito de “PASSIVOS OBJETO DE HEDGE”, (código 3.0.6.95.00-7) e a crédito de “ITENS OBJETO DE HEDGE – PASSIVO” (código 9.0.6.95.00-9).

- o) A Carta-Circular nº 2.754, de 31.07.1997, criou ainda as contas de compensação “VALORES EM RISCO DE OPERAÇÕES DE *SWAPS*”, código 3.0.6.50.00-4, e “RESPONSABILIDADE POR VALORES EM RISCO DE OPERAÇÕES DE *SWAP*”, código 9.0.6.50.00-6, para o registro do valor do risco de crédito das operações de *swap*, apurado na forma do disposto no artigo 2º do Regulamento Anexo IV à Resolução nº 2.099, de agosto de 1994 e alterações posteriores, e do valor de mercado positivo e negativo dos contratos de *swap*, exceto os de garantia e de terceiros, avaliados contrato a contrato pelo prazo remanescente das

operações, descontando-se, a taxa de mercado, o seu valor projetado para o vencimento. Para essa finalidade, foram criados três subtítulos para a conta “VALORES EM RISCO DE OPERAÇÕES DE SWAPS”, quais sejam: (1) Risco de Crédito de *Swap*, código 3.0.6.50.10-7; (2) Valor de Mercado Positivo de *Swap* e (3) Valor de Mercado Negativo de *Swap*.

4.3.4 Evidenciação

Por meio da Instrução nº 235, de 23 de março de 1995, a Comissão de Valores Mobiliários - CVM, responsável pela regulamentação do mercado de capitais brasileiro, exige das companhias abertas a informação, em notas explicativas, do valor de mercado dos instrumentos financeiros utilizados, fazendo constar ainda os critérios utilizados para a determinação desse valor; as políticas adotadas com relação às operações nos mercados de derivativos e os riscos envolvidos nessas operações.

Foram publicados ainda pela CVM três ofícios-circulares tratando sobre a questão da evidenciação das operações de *swaps*: o Ofício-Circular/CVM/SNC/SEP nº 02/2000, que teve como objetivo ressaltar alguns pontos que a CVM julgou importante para a elaboração e publicação das demonstrações contábeis com exercício social findo a partir de 31.12.2000; o Ofício-Circular/CVM/SNC/SEP nº 01/1996, que traz esclarecimentos a respeito da aplicação dos dispositivos da Instrução CVM nº 235, de 23 de março de 1995; e o Ofício-Circular/CVM/SEP/SNC nº 04/95, que comenta os desvios apresentados pelas empresas por ocasião da elaboração de suas informações trimestrais (ITR) logo após a publicação da Instrução CVM nº 235.

A Circular 3.082, de 30.01.2002, do Banco Central do Brasil, determinou que as instituições financeiras divulguem, em notas explicativas às demonstrações financeiras, informações qualitativas e quantitativas relacionadas a operações com instrumentos derivativos, abrangendo, no mínimo, os seguintes aspectos:

- a) Política de utilização de instrumentos derivativos;
- b) Objetivos e estratégias de gerenciamento de riscos, inclusive a política de *hedge*;

- c) Riscos relacionados às estratégias de atuação no mercado; controles internos; parâmetros de gerenciamento de riscos e resultados alcançados quanto aos objetivos propostos;
- d) Critérios utilizados na apuração do valor de mercado;
- e) Valores registrados em contas de ativo, passivo e compensação, separados por categoria, risco e estratégia de atuação no mercado e classificação nas categorias de *hedge* ou negociação.
- f) Valores agrupados por ativo, indexador de referência, contraparte, local de negociação e faixas de vencimento, destacando os valores de referência, de custo, de mercado e em risco da carteira.
- g) Ganhos e perdas auferidos no período, segregando aqueles contabilizados como resultado do exercício ou diretamente no patrimônio líquido.
- h) Valor estimado dos ganhos e perdas registrados no patrimônio líquido e que se espera reconhecer como resultado nos próximos doze meses.
- i) Valores e efeito no resultado do período que deixaram de ser qualificados como *hedge* por não se enquadrarem nas condições exigidas pelo normativo, bem como aqueles transferidos do patrimônio líquido em razão do reconhecimento contábil das perdas e ganhos no item *hedgeado*.
- j) Principais transações e compromissos futuros objeto de *hedge* de fluxo de caixa, com os respectivos prazos para que ocorra o reflexo financeiro esperado.
- k) Valor e tipo de margens dadas em garantia.

5 RESULTADOS DO TRABALHO

5.1 COMPARAÇÃO ENTRE AS PRÁTICAS CONTÁBEIS DO FASB, IASB E BANCO CENTRAL DO BRASIL

Antes da apresentação do quadro comparativo entre as normas contábeis do FASB, IASB e Banco Central do Brasil quanto ao reconhecimento, mensuração e evidenciação de operações de *swaps*, fazem-se necessários os seguintes comentários:

- a) O IAS 39 abrange todos os instrumentos financeiros, não estando restrito, portanto, a operações envolvendo derivativos. O pronunciamento do IASB classifica os instrumentos financeiros derivativos não destinados a *hedge* na categoria de “ativos ou passivos mantidos para a negociação” (*held for trading*), o que implica na sua avaliação a valor justo. As normas do FASB e do Banco Central do Brasil são específicas para instrumentos financeiros derivativos.
- b) O IAS 39 é o único a apresentar procedimentos para o caso de prejuízos ou ocorrência de valores incobráveis nos instrumentos financeiros derivativos.
- c) O IAS 39 prevê a forma de contabilização para os bens dados em garantia em virtude de operações com instrumentos financeiros, o que não ocorre com as normas do FASB e do Banco Central do Brasil.
- d) As normas do Banco Central do Brasil são destinadas exclusivamente às instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, diferentemente das emitidas pelo FASB e IASB, que valem para todas as empresas, inclusive para aquelas sem finalidades lucrativas.
- e) Como as normas do Banco Central do Brasil são mais abrangentes e detalhadas com relação à evidenciação das operações com derivativos do que as normas da Comissão de Valores Mobiliários – CVM e como não existe qualquer exigência de informação emanada da CVM que não esteja prevista nas normas do Banco Central do Brasil, foram consideradas somente as normas do Banco Central do Brasil para efeito de comparação com os padrões do FASB e do IASB.

TABELA 2. COMPARAÇÃO ENTRE AS PRÁTICAS CONTÁBEIS DO FASB, IASB E BANCO CENTRAL DO BRASIL

ASPECTOS	FASB	IASB	BANCO CENTRAL	COMENTÁRIOS
Conceito derivativo	de Instrumento financeiro <u>ou outro contrato</u> . Características: a) Possui <u>um ou mais</u> subjacente ou <u>um ou mais</u> valor nocional. b) Não requer investimento inicial ou requer investimento inicial menor do que o exigido para outros tipos de contrato. c) Seus termos requerem, ou permitem, a <u>liquidação do contrato por diferença</u> .	Instrumento financeiro Características: a) O valor do instrumento muda em resposta a mudanças nos valores de taxa de juros, preço de títulos, preços, taxas ou índices, geralmente chamados subjacentes. b) Não requer investimento inicial ou requer investimento inicial pequeno se comparado a outros tipos de contrato. c) São liquidados em data futura.	Instrumento financeiro Características: a) O valor varia em decorrência de mudanças em taxa de juros, preço de título mobiliário, preço de mercadoria, taxa de câmbio, índice de bolsa de valores, índice de preço, índice ou classificação de crédito, ou qualquer outra variável similar específica. b) O investimento inicial é inexistente ou pequeno em relação ao valor do contrato. c) São liquidados em data futura”.	Todos os conceitos são formulados a partir das características apresentadas por esses instrumentos, diferentemente da prática anterior, quando a definição de derivativo era feita por exemplificação – menção dos instrumentos que eram considerados derivativos (opções, swaps, etc.). As definições do Banco Central e do IASB são semelhantes. O FASB considera a hipótese de mais de um “subjacente” e de um “valor nocional” e utiliza a expressão “liquidação do contrato por diferença”.

ASPECTOS	FASB	IASB	BANCO CENTRAL	COMENTÁRIOS
Registro das operações	No Balanço Patrimonial, como ativos e passivos.	No Balanço Patrimonial, como ativos e passivos.	O diferencial a receber, no Balanço Patrimonial como ativo. O diferencial a pagar, no Balanço Patrimonial como passivo. <u>O valor referencial dos contratos em contas de compensação.</u>	Similares com relação ao Balanço Patrimonial. O critério de registro em contas de compensação é previsto somente nas normas do Banco Central do Brasil.
Reconhecimento do derivativo	A partir do momento que representem direitos ou obrigações, de acordo com os termos estabelecidos no contrato.	No momento em que a empresa se torna parte do derivativo, assumindo os benefícios e ônus dele decorrentes.	Existência de diferencial a receber ou a pagar.	O IASB prevê o registro da operação como ativo mesmo que não existam ainda direitos a serem recebidos em decorrência da operação. Essa situação acontece quando existem custos de transação na aquisição ou contratação da operação. FASB e Banco Central não mencionam como devem ser tratados os custos de transação.

ASPECTOS	FASB	IASB	BANCO CENTRAL	COMENTÁRIOS
Baixa contábil do derivativo	Essa questão não é abordada nas normas do Fasb.	<p>O registro de um derivativo permanecerá como parte do ativo enquanto a empresa do Brasil detiver o controle sobre os direitos estabelecidos em contrato. Esse controle estará extinto nos seguintes casos:</p> <p>a) A empresa realiza os direitos em troca dos benefícios especificados em contrato;</p> <p>b) Os direitos expiram;</p> <p>c) A empresa renuncia a esses direitos ou transfere-os a terceiros.</p>	Essa questão não é abordada nas normas do Banco Central	Questão tratada somente nas normas do IASB.

ASPECTOS	FASB	IASB	BANCO CENTRAL	COMENTÁRIOS
Avaliação inicial	Pelo valor justo da data de aquisição.	Pelo custo, que representa o valor justo da retribuição dada ou recebida por ocasião de sua negociação. Inclusão de todos os custos de transação decorrentes da operação.	Pelo valor de mercado, para as operações realizadas por conta própria.	Quanto à avaliação inicial, o IASB prevê a inclusão de custos de transação no valor do derivativo. Essa regra não consta das normas do FASB e do Banco Central. O Banco Central utiliza o termo “valor de mercado” no lugar de “valor justo”. O Banco Central estabelece critérios distintos para operações por conta própria e operações por conta de terceiros (intermediação).
Avaliações posteriores	Pelo valor justo.	Pelo valor justo.	Pelo valor de mercado.	Os procedimentos são similares. O Banco Central do Brasil utiliza o termo “valor de mercado”, ao invés de “valor justo”.

ASPECTOS	FASB	IASB	BANCO CENTRAL	COMENTÁRIOS
<p>Contabilização das variações no valor do instrumento derivativo para as operações não destinadas a <i>hedge</i>.</p>	<p>Os ganhos ou perdas nessas operações devem ser reconhecidos no resultado do período.</p>	<p>As variações ocorridas nos valores justos são consideradas ganhos ou perdas do exercício em que forem verificadas essas variações.</p>	<p>Contabilização no resultado do período como receita ou despesa.</p>	<p>Os procedimentos são similares.</p>

ASPECTOS	FASB	IASB	BANCO CENTRAL	COMENTÁRIOS
Determinação do valor justo ou preço de mercado.	<p>do Equivale ao produto do número de unidades negociadas pelo preço cotado em mercado, se disponível. Pode ser obtido também por métodos de fluxos de caixa descontados.</p>	<p>Preço de transação ou outros preços praticados no mercado. Se os preços de mercado não puderem ser determinados com segurança, o valor justo é estimado como sendo a soma de todos os futuros pagamentos ou recebimentos de caixa, descontados (se o efeito de provável de realização obtido for material), de acordo com as taxas praticadas no mercado para um instrumento similar, cujo emissor apresente classificação de crédito semelhante.</p>	<p>A escolha da metodologia de apuração cabe à própria instituição, que deve utilizar critérios consistentes e modelos de precificação verificáveis. Parâmetros: o preço médio de negociação praticado no dia da apuração, ou, se indisponível, no dia anterior; o valor líquido obtido por técnica ou modelo de precificação; <u>o preço de um instrumento financeiro</u> para esses instrumentos. A decisão fica a cargo da instituição e as formas de pagamento e vencimento, apenas como parâmetro que risco de crédito e moeda ou indexador.</p>	<p>Em todos os casos, o preço de transação parece ser o indicado, vindo a seguir modelos de precificação baseados no conceito de “valor presente”. No caso do Banco Central do Brasil, não existe um critério único que venha a padronizar o valor de mercado a ser considerado para esses instrumentos. A decisão fica a cargo da instituição e as formas de pagamento e vencimento, apenas como parâmetro que “pode” ser utilizado pela instituição financeira.</p>

ASPECTOS	FASB	IASB	BANCO CENTRAL	COMENTÁRIOS
<p><i>Hedging Accounting</i></p> <p>a) Condições para a aceitação da utilização dos procedimentos de <i>hedge accounting</i> por parte das empresas.</p>	<p>Documentação formal da relação de <i>hedge</i> e dos objetivos e estratégias de gerenciamento de risco.</p> <p>A relação deve ser eficaz em compensar as mudanças no valor justo dos itens objeto de <i>hedge</i> (o método para a avaliação da eficácia deve ser definido pela empresa).</p> <p>São estabelecidos critérios com relação ao item protegido, que variam de acordo com o tipo de <i>hedge</i>. Não são permitidas operações de <i>hedge</i> com alguns tipos de ativo (por exemplo: um investimento no patrimônio líquido de uma subsidiária não pode ser objeto de <i>hedge</i> de valor</p>	<p>Relação de <i>hedge</i> claramente definida, mensurável e altamente eficaz (relação <i>hedge</i>, entre ganhos ou perdas do objeto que está sendo <i>hedgeado</i> e perdas ou ganhos do instrumento de <i>hedging</i> situa-se entre 80 e 125%).</p> <p>Relação com um risco específico, identificado e designado pela empresa, que deve afetar o resultado líquido.</p> <p>Deve envolver contraparte externa à empresa.</p> <p>Para <i>hedge</i> de fluxos de caixa, a transação futura projetada objeto de <i>hedge</i> deve ter uma alta</p>	<p>Existência de documentação relativa ao risco objeto de processo de gerenciamento de risco e a metodologia utilizada na avaliação da eficácia do <i>hedge</i> desde o início da operação;</p> <p>Comprovação da eficácia do instrumento de <i>hedging</i> (variações no instrumento de <i>hedging</i> compensam 80% a 125% das variações ocorridas no item objeto de <i>hedge</i>);</p> <p>Previsão de renovação ou contratação de nova operação nos casos em que o instrumento derivativo presente vencimento</p>	<p>O FASB, ao contrário do IASB e do Banco Central do Brasil, não estabelece percentuais para a avaliação da eficácia de uma operação de <i>hedge</i>. O IASB e o Banco Central definem esses percentuais entre 80 e 125%.</p> <p>O FASB é bem mais criterioso no sentido de estabelecer condições que devem ser observadas com relação aos itens objeto de <i>hedge</i>.</p> <p>Observa-se a preocupação geral no sentido de que a operação se dê com contrapartes externas à empresa. No caso do Banco Central do Brasil, não se</p>

ASPECTOS	FASB	IASB	BANCO CENTRAL	COMENTÁRIOS
<p><i>Hedging Accounting</i></p> <p>a) Condições para a aceitação da utilização dos procedimentos de <i>hedge accounting</i> por parte das empresas.</p>	justo).	probabilidade de ocorrer.	<p>anterior ao do item objeto de <i>hedge</i>;</p> <p>No caso de compromissos ou transações futuras objeto de <i>hedge</i> de fluxo de caixa, demonstração de que existe alta probabilidade de ocorrência do compromisso ou transação futura e que a sua ocorrência poderá afetar o resultado da instituição;</p> <p>A operação não deve ser feita com empresa integrante do consolidado econômico-financeiro.</p>	<p>Central do Brasil, não se permite a operação com empresas do mesmo consolidado econômico-financeiro.</p>

ASPECTOS	FASB	IASB	BANCO CENTRAL	COMENTÁRIOS
<i>Hedge accounting</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Hedge</i> de valor justo; 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Hedge</i> de valor justo; 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Hedge</i> de risco de mercado; 	O Banco Central do Brasil classifica as operações de <i>hedge</i> em duas categorias, diferentemente do FASB e IASB.
b) Classificação das operações	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Hedge</i> de fluxo de caixa; • <i>Hedge</i> de moeda estrangeira. 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Hedge</i> de fluxo de caixa; • <i>Hedge</i> de investimento líquido em moeda estrangeira 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Hedge</i> de fluxo de caixa. 	
<i>Hedge accounting</i>	Tanto o ganho ou perda decorrente da reavaliação do instrumento de <i>hedging</i> como a perda ou ganho no item que está sendo <i>hedgado</i> devem ser reconhecidos diretamente no resultado do exercício.	Tanto o ganho ou perda decorrente da reavaliação do instrumento de <i>hedging</i> como a perda ou ganho no item que está sendo <i>hedgado</i> devem ser reconhecidos diretamente no resultado do exercício.	Tanto o ganho ou perda decorrente da reavaliação do instrumento de <i>hedging</i> como a perda ou ganho no item que está sendo <i>hedgado</i> devem ser reconhecidos diretamente no resultado do exercício.	Os procedimentos são similares.
c) Contabilização de um <i>hedge</i> de valor justo				

ASPECTOS	FASB	IASB	BANCO CENTRAL	COMENTÁRIOS
<p><i>Hedge accounting</i></p> <p>d) Contabilização de um <i>hedge</i> de fluxos de caixa</p>	<p>A parcela eficaz do ganho ou perda no instrumento derivativo deve ser registrada em conta específica do Patrimônio Líquido. A parcela ineficaz do <i>hedge</i> deve ser registrada no resultado do período. Os valores registrados em contas específicas do Patrimônio Líquido devem ser reclassificados para resultado do exercício no período em que a transação futura projetada <i>hedgeada</i> afetar o resultado. Os valores registrados no Patrimônio Líquido devem ser ajustados para refletirem os valores necessários para compensar a variação acumulada nos fluxos futuros de caixa esperados no item objeto de <i>hedge</i> desde o início da operação.</p>	<p>A parcela eficaz do instrumento de <i>hedging</i> deve ser reconhecida diretamente no Patrimônio Líquido. A parcela ineficaz deve ser imediatamente reconhecida no resultado do exercício. Os valores contabilizados no Patrimônio Líquido devem ser ajustados no sentido de refletirem os valores necessários para compensar a variação acumulada nos fluxos futuros de caixa esperados no item objeto de <i>hedge</i> desde o início da operação.</p>	<p>A parcela eficaz da valorização ou desvalorização verificada deve ser contabilizada no patrimônio líquido, <u>deduzindo-se os efeitos tributários</u>. A parcela ineficaz deve ser contabilizada como resultado do exercício, na adequada conta de despesa ou receita.</p>	<p>As regras são similares. As regras do Banco Central, no entanto, não tratam da forma como os valores contabilizados no Patrimônio Líquido poderão vir a afetar no futuro o resultado do período. Além disso, consideram os efeitos tributários das operações, que devem ser deduzidos do valor a ser contabilizado no Patrimônio Líquido (As normas do FASB e IASB não adotam tal procedimento). Os ajustes nas contas específicas do Patrimônio Líquido também não estão previstos nas normas do Banco Central.</p>

ASPECTOS	FASB	IASB	BANCO CENTRAL	COMENTÁRIOS
<p><i>Hedge accounting</i></p> <p>e) Contabilização de um <i>hedge</i> de moeda estrangeira</p>	<p><i>Hedging</i> de um compromisso firme em moeda estrangeira – os ganhos ou perdas, tanto no instrumento de <i>hedging</i> como no objeto <i>hedgeado</i>, devem ser reconhecidos no resultado do período em que ocorreu a valorização/desvalorização.</p>	<p>Similar à contabilização de um <i>hedge</i> de fluxo de caixa.</p>	<p>Não há previsão nas normas do Banco Central do Brasil.</p>	<p>As normas do FASB prevêm quatro tipos de operações de <i>hedge</i> em moeda estrangeira e estabelece critérios específicos para cada uma delas. O IASB não detalha os tipos de operações e limita-se a afirmar que a contabilização deve ser feita de modo similar às transações de <i>hedge</i> de fluxo de caixa. As normas do Banco Central não prevêm operações de <i>hedge</i> em moeda estrangeira.</p>
	<p><i>Hedging</i> de um título em moeda estrangeira, classificado na categoria “disponíveis para venda” (<i>available-for-sale</i>) - os ganhos ou perdas, tanto no instrumento de <i>hedging</i> como no objeto <i>hedgeado</i>, devem ser reconhecidos no resultado do período em que ocorreu a valorização ou desvalorização.</p>			
	<p><i>Hedging</i> de uma transação</p>			

ASPECTOS	FASB	IASB	BANCO CENTRAL	COMENTÁRIOS
<p><i>Hedge accounting</i></p> <p>e) Contabilização de um <i>hedge</i> de moeda estrangeira</p>	<p>estimada em moeda estrangeira – a parte eficaz da operação de <i>hedging</i> deve ser registrada no Patrimônio Líquido, com reclassificação no resultado do período em que a transação estimada afetar o resultado. A parcela não eficaz do <i>hedge</i> deve ser contabilizada no resultado do período.</p>			
	<p><i>Hedging</i> de investimento líquido no exterior – os ganhos ou perdas no instrumento de <i>hedging</i> devem ser contabilizados no Patrimônio Líquido (fora do resultado do período), como parte dos ajustes acumulados relativos à conversão para a moeda nacional.</p>			

ASPECTOS	FASB	IASB	BANCO CENTRAL	COMENTÁRIOS
<p><i>Hedge Accounting</i></p> <p>f) Permissão para que os títulos e valores mobiliários classificados na categoria “mantidos até o vencimento” sejam objeto de <i>hedge</i>. Descrição dos procedimentos contábeis a serem adotados para esses casos.</p>	<p>É permitido para operações de <i>hedge</i> de valor justo, <i>hedge</i> de fluxo de caixa e <i>hedge</i> de moeda estrangeira desde que a empresa esteja querendo se proteger do risco de crédito do cliente, do risco de variação cambial, ou de ambos. Não há alteração quanto à forma de contabilização adotada para as demais operações de <i>hedging</i>.</p>	<p>Um título classificado como “mantido até o vencimento” pode ser objeto de <i>hedge</i> com relação ao risco de crédito e de variação de taxas de câmbio. Não há alteração quanto à forma de contabilização adotada para as demais operações de <i>hedging</i>.</p>	<p>Os títulos e valores mobiliários classificados na categoria “mantidos até o vencimento” podem ser objeto de <i>hedge</i> para fins de registro e avaliação contábil, não sendo considerada a valorização ou desvalorização decorrente de ajuste a valor de mercado por ocasião da avaliação do instrumento financeiro derivativo.</p>	<p>Os procedimentos adotados pelo FASB e IASB são similares. As normas do Banco Central do Brasil não estabelecem as situações em que é permitida a utilização de instrumentos financeiros derivativos para proteger títulos e valores mobiliários classificados como “mantidos até o vencimento”. Além disso, alteram a forma de avaliação do instrumento financeiro derivativo: a valorização ou desvalorização decorrente de ajuste a valor de mercado não será considerada nesse caso.</p>

ASPECTOS	FASB	IASB	BANCO CENTRAL	COMENTÁRIOS
Evidenciação	<ul style="list-style-type: none"> • Os instrumentos derivativos e não derivativos destinados a <i>hedging</i> de valor justo, a <i>hedging</i> de fluxo de caixa e a <i>hedging</i> da exposição ao risco cambial de um investimento líquido no exterior. • A política de gerenciamento de risco da empresa para cada um dos tipos de <i>hedge</i>, inclusive com a descrição dos itens ou transações que estão sendo protegidos. • Para instrumentos derivativos não destinados a <i>hedge</i>, a descrição deve indicar o propósito da emissão ou manutenção desses derivativos. • A empresa deve evidenciar com relação a operações de <i>hedge</i> de valor justo: 	<ul style="list-style-type: none"> • Os métodos e as premissas aplicadas na estimativa do valor justo das operações com derivativos; • As taxas utilizadas para o cálculo das estimativas dos valores justos dos derivativos; • Descrição dos objetivos e políticas de gestão de risco financeiro da empresa, incluindo as políticas relativas a operações de <i>hedge</i>; • No caso de operações de <i>hedge</i>: (a) descrição do <i>hedge</i>; (b) descrição dos instrumentos financeiros contratados com o objetivo 	<ul style="list-style-type: none"> • Política de utilização dos instrumentos derivativos; • Objetivos e estratégias de gerenciamento de riscos; • Riscos relacionados às estratégias de atuação no mercado; controles internos; parâmetros de gerenciamento de riscos e resultados alcançados; • Critérios utilizados na apuração do valor de mercado; • Valores registrados no ativo, passivo e em contas de compensação, separados por categoria, risco e estratégia de atuação no mercado e classificação nas categorias 	<p>As normas do FASB, diferentemente das do IASB e Banco Central, não exigem a evidenciação dos critérios utilizados pela empresa para a apuração do valor justo dos instrumentos derivativos. O enfoque das normas do FASB, IASB e Banco Central do Brasil é a evidenciação dos ganhos ou perdas ocorridos nas operações com derivativos, inclusive no que se refere à prestação de informações que permitam a previsão de receitas e despesas futuras (no caso de valores registrados no Patrimônio Líquido que a</p>

ASPECTOS	FASB	IASB	BANCO CENTRAL	COMENTÁRIOS
Evidenciação	<p>O ganho ou perda líquido contabilizado como resultado relativamente ao período que está sendo reportado pela empresa, indicando: (1) o valor que representa a parcela ineficaz do <i>hedge</i>; (2) o componente do ganho ou perda do instrumento derivativo, se houver, que tenha sido excluído da avaliação da eficácia do <i>hedge</i>, acompanhado da descrição de onde foi registrado o ganho ou perda líquido, se no demonstrativo de resultado ou em outro demonstrativo financeiro que revele a performance da empresa.</p> <p>O valor do ganho ou perda líquido reconhecido no resultado no momento em que um <i>hedge</i> de compromisso firme não mais se</p>	<p>de <i>hedge</i> e os seus respectivos valores justos na data do balanço; (c) descrição da natureza dos riscos objeto de <i>hedge</i>; (d) no caso de <i>hedge</i> de transações estimadas, os períodos em que essas transações devam ocorrer, quando se espera que elas entrem no cálculo do lucro ou prejuízo líquido, além da descrição de qualquer outra transação estimada para a qual o <i>hedge accounting</i> tenha sido utilizado anteriormente, mas que não se espera venha a ocorrer novamente;</p> <ul style="list-style-type: none"> • Se o ganho ou perda em derivativos designados como 	<p>classificação nas categorias de <i>hedge</i> ou negociação;</p> <ul style="list-style-type: none"> • Valores agrupados por ativo, indexador de referência, contraparte, local de negociação e faixas de vencimento, destacando os valores de referência, de custo, de mercado e em risco da carteira. • Ganhos e perdas auferidos no período, segregando aqueles contabilizados como resultado do exercício ou diretamente no patrimônio líquido. • Valor estimado dos ganhos e perdas registrados no patrimônio líquido e que 	<p>Patrimônio Líquido que a empresa espera transferir para resultado nos próximos 12 meses).</p> <p>O Banco Central solicita informações relacionadas a valor e margens dadas em garantia, diferentemente do FASB e IASB.</p> <p>O Banco Central também exige informações mais detalhadas das operações, relacionadas a valores de referência (nacionais), custos, indexadores, contrapartes, locais de negociação e faixas de vencimento.</p>

ASPECTOS	FASB	IASB	BANCO CENTRAL	COMENTÁRIOS
Evidenciação	<p>compromisso firme não mais se enquadra como um <i>hedge</i> de valor justo.</p> <ul style="list-style-type: none"> • A empresa deve evidenciar o seguinte com relação às operações de <i>hedge</i> de fluxo de caixa: <p>O ganho ou perda líquido contabilizado como resultado relativamente ao período que está sendo reportado pela empresa, indicando: (1) o valor que representa a parcela ineficaz do <i>hedge</i>; (2) o componente do ganho ou perda do instrumento derivativo, se houver, que tenha sido excluído da avaliação da eficácia do <i>hedge</i>, acompanhado da descrição de onde foi registrado o ganho ou perda líquido, se no demonstrativo de resultado ou em</p>	<p>instrumentos de <i>hedge</i> de valor fluxo de caixa foram reconhecidos diretamente no patrimônio líquido, discriminando: (a) o montante que foi contabilizado como patrimônio líquido durante o exercício; (b) o montante que foi transferido do patrimônio líquido para o lucro ou prejuízo líquido do exercício; e (c) o montante que foi transferido do patrimônio líquido para o custo de aquisição ou outro custo de manter o ativo ou passivo em uma transação estimada objeto de <i>hedge</i> durante o exercício;</p>	<p>de se espera reconhecer como resultado nos próximos doze meses.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Valores e efeito no resultado do período que deixaram de ser qualificados como <i>hedge</i> por não se enquadrarem nas condições exigidas pelo normativo, bem como aqueles transferidos do patrimônio líquido em razão do reconhecimento contábil das perdas e ganhos no item <i>hedgado</i>. • Principais transações e compromissos futuros objeto de <i>hedge</i> de fluxo de caixa, com os respectivos prazos para que ocorra o reflexo 	

ASPECTOS	FASB	IASB	BANCO CENTRAL	COMENTÁRIOS
Evidenciação	<p>demonstrativo de resultado ou em outro demonstrativo financeiro que revele a performance da empresa.</p> <p>Uma descrição das transações ou outros eventos que irão resultar na transferência dos ganhos ou perdas registrados no Patrimônio Líquido para o resultado e o valor líquido estimado dos ganhos ou perdas existentes na data de encerramento das demonstrações financeiras que a empresa espera transferir para o resultado dentro dos próximos 12 meses.</p> <p>A duração máxima de tempo da proteção feita pela empresa contra a exposição à variabilidade nos fluxos de caixa de transações futuras projetadas, excluindo as</p>	<ul style="list-style-type: none"> Despesas, receitas, perdas e ganhos significativos resultantes dos ativos e passivos financeiros. Nesse caso, os totais das despesas e receitas com juros devem ser informados separadamente, ambos com base no custo histórico. 	<p>para que ocorra o reflexo financeiro esperado.</p> <ul style="list-style-type: none"> Valor e tipo de margens dadas em garantia. 	

ASPECTOS	FASB	IASB	BANCO CENTRAL	COMENTÁRIOS
Evidenciação	<p>transações relacionadas a pagamentos de juros variáveis incidentes sobre instrumentos financeiros.</p>			
	<p>O valor dos ganhos ou perdas transferido do Patrimônio Líquido para o resultado em função de descontinuidade de <i>hedge</i> de fluxo de caixa devido à probabilidade de que a transação futura projetada não venha mais a ocorrer até o final do período previamente estabelecido pela empresa ou no prazo adicional de dois meses após a data anteriormente prevista.</p>			
	<ul style="list-style-type: none"> • Para instrumentos derivativos e não derivativos destinados a <i>hedge</i> de um investimento líquido no exterior, deve ser evidenciado o 			

ASPECTOS	FASB	IASB	BANCO CENTRAL	COMENTÁRIOS
Evidenciação	<p>valor líquido dos ganhos ou perdas contabilizados como ajuste de conversão à moeda estrangeira durante o período reportado.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Uma empresa deve apresentar em conta separada do Patrimônio Líquido o ganho ou perda resultante de instrumentos derivativos designados e qualificados como <i>hedge</i> de fluxo de caixa. • Uma empresa deve, ainda, demonstrar separadamente o valor acumulado dos ganhos ou perdas registrados no Patrimônio Líquido no início e no final do período; as mudanças decorrentes de transações de <i>hedge</i> ocorridas no período corrente e o valor líquido 			

ASPECTOS	FASB	IASB	BANCO CENTRAL	COMENTÁRIOS
Evidenciação	das transferências efetuadas do Patrimônio Líquido para o resultado.			

5.2 AS OPERAÇÕES DE SWAPS E A ADERÊNCIA À TEORIA CONTÁBIL

5.2.1 Conceito de ativo

A partir das três características essenciais definidas pelo FASB para o reconhecimento de um item como ativo, podem ser feitas as seguintes análises com relação às operações de *swaps*:

a) Benefícios econômicos futuros prováveis

Numa operação de *swap*, a possibilidade de liquidação do contrato em situação vantajosa, ou seja, quando a diferença entre os fluxos futuros de caixa permutados se apresenta favorável à entidade, é uma evidência clara de um direito a um benefício econômico futuro, que se espera seja materializado pelo recebimento de caixa ou de um outro ativo financeiro ou não financeiro.

Nesse sentido, ao comentar sobre operações de *swap* de taxas de juros, Kam (1990) afirma que quando o valor presente da diferença entre os fluxos de pagamentos de juros for favorável, pode-se considerar a existência de um ativo.

O diferencial positivo a ser recebido numa operação de *swap* deve ser reconhecido nos demonstrativos contábeis como ativo pela expectativa que gera com relação a benefícios econômicos futuros.

Ressalte-se que o valor do principal da operação de *swap* representa um valor nominal para o negócio e não traduz o valor do direito da contraparte ganhadora na operação. Dessa forma, não deve ser esse o valor a ser considerado para representar o ativo nascido da operação.

b) Obtido ou controlado pela entidade

No caso dos *swaps*, a empresa que se apresenta em situação vantajosa na operação e que tem um diferencial positivo a receber é detentora exclusiva desse direito, que pode ser comprovado pelo contrato firmado com a contraparte da operação.

c) Resultado de transações ou eventos passados

Apesar de questionada por autores como Hendriksen, Van Breda e Kam, pode-se afirmar que essa característica também está presente em uma operação de *swap*, pois um

direito oriundo de uma situação vantajosa em uma transação envolvendo *swap* será sempre resultado de uma transação passada: a contratação ou a compra de um *swap* por parte da entidade.

Os *swaps* apresentam, portanto, todos os requisitos necessários para serem enquadrados no conceito de ativo.

As operações de *swap*, na qualidade de investimento financeiro, também estão em conformidade com o conceito de ativo formulado por Most³⁴. O IASB, por meio do IAS 39, inclui os derivativos na categoria de instrumentos financeiros, que serão classificados como ativos quando representarem um direito contratual de receber caixa ou um outro ativo financeiro de uma outra empresa ou quando incorporarem um direito contratual de trocar instrumentos financeiros com outra empresa sob condições potencialmente favoráveis.

5.2.2 Reconhecimento de ativos

Most (1977) descreve diferentes maneiras para o reconhecimento de um ativo. Dentre elas, uma tem relação direta com uma operação de *swap*: um ativo pode ser reconhecido por troca, empréstimo, depósito de fiança, consignação ou qualquer outra transação comercial reconhecida por lei ou costume. (grifos nossos).

Para um ativo ser reconhecido, ele precisa primeiramente atender ao conceito de ativo. Já se comentou anteriormente que a operação de *swap* atende plenamente a esse conceito. Além disso, a operação de *swap* é passível de avaliação monetária, dispensando a utilização de critérios demasiadamente arbitrários e subjetivos para esse fim. Para completar, apresenta as características de relevância e confiabilidade necessárias ao seu reconhecimento como ativo, que podem ser traduzidas tanto pela presença do aspecto “confiança na lei”, representada pelos termos do contrato aceitos pela partes intervenientes da transação, como pela substância econômica de que se reveste a transação. Os contratos de *swaps* afetam fluxos de caixa futuros, portanto sua divulgação é relevante para investidores e credores. Em suma, nas operações de *swaps* aparecem os quatro critérios de reconhecimento exigidos pelo FASB: definição, mensurabilidade, relevância e confiabilidade.

³⁴ Partindo do conceito de Paton (qualquer elemento, material ou não, para o qual os donos livremente investem seus recursos, origina, desde o início, o valor de um ativo), Most definiu investimento como a alocação de recursos escassos com um objetivo produtivo e conceituou investimento financeiro, por ele considerado uma subclasse do investimento, como sendo a alocação de recursos para a produção de um retorno em dinheiro.

O IAS 39 estabelece que o reconhecimento de um *swap* deve ser feito no momento em que a empresa se torna parte do contrato, permanecendo o registro enquanto ela detiver o controle sobre os direitos dele decorrentes.

Para o FASB, o reconhecimento como ativo deve ser feito a partir do momento em que o *swap* passa a representar um direito para a empresa, de acordo com os termos do contrato.

As normas contábeis do Banco Central do Brasil prevêm o reconhecimento do *swap* como ativo por ocasião da existência de diferencial a receber na operação.

Os critérios do IASB, do FASB e do Banco Central do Brasil atendem às regras de reconhecimento de ativos. Ressalte-se, no entanto, que, no caso do IAS 39, o ponto de reconhecimento é a contratação da operação. Esse procedimento é justificado pelo fato de o pronunciamento prever a inclusão dos custos de transação na avaliação dos contratos de *swap*. Nesse sentido, no instante da contratação, a operação de *swap* pode ter valor diferente de zero por incorporar esses custos de transação.

Kam (1990) estabeleceu, entre as regras de reconhecimento, uma que não está prevista pelo FASB: a utilização do princípio do conservadorismo, ou seja, deve-se antecipar o registro de perdas e nunca de ganhos. Com relação a esse aspecto, as normas do IASB são mais completas no sentido de preverem critérios para a contabilização de prováveis perdas nas operações envolvendo instrumentos financeiros. Esse procedimento não está previsto no SFAS 133 nem nas normas contábeis para instrumentos financeiros derivativos, emitidas pelo Banco Central do Brasil.

Entendemos ser recomendável a adoção, tanto pelo FASB como pelo Banco Central do Brasil, de procedimentos que contemplem o registro de prováveis perdas esperadas nas operações com *swaps*, a exemplo do estabelecido no IAS 39.

5.2.3 Avaliação de ativos

As operações de *swaps*, na qualidade de ativos financeiros monetários, podem ser avaliadas pelo método do valor presente, visto que as informações que deverão compor essa avaliação (taxa de desconto, prazo da operação e os fluxos futuros de caixa) são conhecidas pela entidade. A taxa de desconto pode ser obtida a partir de taxas e índices praticados no mercado futuro, o prazo da operação é estabelecido contratualmente e os fluxos futuros de

caixa são obtidos a partir da aplicação das taxas praticadas no mercado futuro sobre o valor do principal definido em contrato ou, no caso da perna fixa de um *swap* de taxas de juros, das taxas previamente estabelecidas pelas partes.

De acordo com o SFAS 133, os valores justos de instrumentos financeiros representam a avaliação do mercado com relação ao valor presente dos fluxos futuros de caixa direta ou indiretamente incorporados neles, descontados para refletir tanto as taxas de juros correntes como a avaliação do risco de que esses fluxos de caixa não venham a ocorrer.

No contexto do SFAS 133, o valor justo é definido como o preço de mercado do instrumento em questão. Ocorre que alguns mercados podem não ter preços líquidos e transparentes. Isso faz com que as empresas façam uso de modelos de avaliação para estimar do valor justo.

Segundo Ittoop e Kawaller (1999), esses modelos podem fazer com que a mensuração do valor justo se apresente diferente de caso para caso. Essas diferenças surgem, segundo aqueles autores, porque nenhum modelo em particular é universalmente aceito e porque os usuários do modelo podem assumir diferentes variáveis que servirão de *input* ao modelo.

Ittoop e Kawaller (1999) afirmam que, discrepâncias à parte, o valor justo do *swap* deve refletir o valor presente de todos seus fluxos esperados de caixa. E completam: somente a escolha do fator de desconto é que pode contribuir para variações na avaliação desses instrumentos.

Segundo o SFAS 133, investidores e credores têm interesse em predizer o valor, o período e a incerteza relacionados aos fluxos futuros de caixa de uma entidade. Dessa forma, informações periódicas acerca do valor justo dos instrumentos financeiros, sob as condições e expectativas correntes, devem ajudar a fazer previsões e a confirmar e corrigir expectativas anteriores. Além disso, o valor justo é importante para a avaliação de performance e provê informações mais relevantes e compreensíveis do que avaliações baseadas em custo.

O FASB acredita que o valor justo é um conceito prático para a maioria dos ativos e passivos, podendo ser obtidos no mercado ou estimados com base em outras técnicas de mensuração, tais como a análise dos fluxos de caixa descontados e outros modelos de precificação.

A avaliação das operações de *swap* pelo valor justo é um método direto de avaliação, portanto está mais próximo do conceito de valor econômico verdadeiro. A utilização do valor

presente é também uma avaliação direta que, além de ser considerada ideal por alguns autores, é aceita por muitos como a que mais se aproxima do conceito de ativo.

De acordo com Skinner et al. (2000), existem estudos que apresentam evidências de que os valores justos são correlacionados aos preços dos títulos para aqueles instrumentos financeiros com valores justos prontamente mensuráveis. Por outro lado, existem algumas evidências de que a ausência de relevância do valor justo para outros instrumentos financeiros menos avaliados pelo mercado (tais como empréstimos) deve-se à falta de evidenciação acerca de características econômicas importantes desses instrumentos, como o nível de inadimplência, por exemplo.

Skinner et al. (2000) citam também o comentário do FASB acerca da grande vantagem conceitual do valor justo como um sistema de avaliação. Segundo o FASB, por ser um conceito baseado no mercado, o valor justo não é afetado: (a) pela história do ativo ou passivo; (b) pelo tipo de entidade que detém o ativo ou está obrigada a saldar o passivo; (c) pelo futuro do ativo ou passivo. Dessa forma, o FASB considera que a principal vantagem do valor justo parece ser a neutralidade e enquanto esta for uma meta louvável, talvez a mais importante razão econômica para se preferir um sistema contábil a valores correntes é que os valores correntes são mais relevantes aos usuários de demonstrações financeiras, para efeito de tomada de decisão, do que números relativos a custos históricos. O problema continua sendo quando o mercado para um instrumento não for perfeito e completo. Nesse caso, parece ser menos óbvio que valores de saída proporcionem as informações mais úteis para os investidores.

O FASB considera que o custo amortizado não é uma medida relevante para derivativos porque o custo histórico de um derivativo é geralmente zero. Para o FASB, o valor justo é a medida adequada para avaliação dos derivativos no sentido de que um derivativo pode geralmente ser liquidado ou vendido a qualquer tempo por uma quantia equivalente ao seu valor justo. A volatilidade dos valores justos dos derivativos e a irrelevância do custo amortizado foram os fatores que levaram o FASB a adotar o valor justo como medida de valor dos instrumentos financeiros derivativos.

O IAS 39 estabelece que a avaliação inicial de um derivativo seja feita pelo custo de aquisição, que representa o valor justo do instrumento por ocasião de sua negociação. Nesse sentido, tem-se reconhecida pelo IASB a relevância do custo para a avaliação inicial de um instrumento financeiro. Autores como Hendriksen, Kam, Most, e Van Breda também ressaltam a validade do custo de aquisição para a avaliação inicial de um ativo. No entanto,

afirmam que essa relevância fica restrita ao momento de aquisição, pois, com o passar do tempo, o preço e a utilidade do ativo podem variar. Dessa forma, o procedimento do IASB determinando que a partir da contratação ou aquisição de um *swap* reavaliações periódicas sejam realizadas tendo por base o valor justo do instrumento está coerente com a posição daqueles autores, pelo menos no sentido de se considerar a deficiência do custo de aquisição para a avaliação desses ativos ao longo do tempo.

Outro aspecto relevante é a determinação do IASB no sentido da inclusão, no custo de aquisição, de todos os custos de transação decorrentes da transação. Esse procedimento vem ao encontro da seguinte afirmação de Iudícibus (2000):

“os ativos são incorporados pelo preço pago para adquiri-los ou fabricá-los, mais todos os gastos necessários para colocá-los em condições de gerar benefícios para a empresa” (p.54)

No caso dos instrumentos financeiros, classificação em que se inserem os *swaps*, não resta dúvida que a avaliação pelo valor justo, ou de mercado, oferece uma informação mais relevante para o usuário da informação contábil, servindo tanto para avaliação de performance (a comparação entre os valores justos registrados em períodos distintos permite esse tipo de análise) como para a projeção de resultados futuros. Mesmo se considerando a inexistência de um mercado secundário ativo para alguma operação específica de *swap*, a utilização do método do valor presente para cálculo do valor justo é o recomendável, por ser um método de avaliação direta que, segundo Iudícibus (2000), mais se aproxima da natureza dos ativos e que pode ser utilizado na prática para itens monetários, como é o caso dos *swaps*.

FASB, IASB e Banco Central do Brasil adotam procedimentos que reconhecem o valor justo, ou de mercado, como a medida de valor relevante para a avaliação de operações de *swaps*. Para o FASB (1999), o valor justo é a única medida de valor relevante para os instrumentos derivativos. (grifo nosso)

5.2.4 Conceito de passivo

A partir das três características essenciais definidas pelo FASB para o reconhecimento de um item como passivo, podem ser feitas as seguintes análises com relação às operações de *swaps*:

a) Obrigação presente

As operações de *swap* representam uma obrigação presente da contraparte que está em situação desvantajosa, ou seja, quando a diferença entre os fluxos permutados lhe é desfavorável. Segundo Wilson, Waters e Bryan (1999), a capacidade de liquidar um derivativo com perda, por meio de pagamento de caixa, é uma evidência de que obrigações existem.

b) A obrigação compromete dada entidade, deixando ao devedor pouca ou nenhuma liberdade de evitar o sacrifício futuro

Nakamura (1996) afirma que “o resultado econômico a ser sacrificado corresponde ao valor atual da situação em desvantagem, isto é, da perda embutida no contrato de derivativo” (p.328). E acrescenta: “num *swap*, o passivo assumido é o valor atual da diferença, em situação desvantajosa, entre o preço a termo atual e o preço contratado” (p. 328).

As operações de *swap* estão inseridas no grupo de obrigações revestidas de caráter legal, deixando ao devedor pouca ou nenhuma liberdade de evitar o sacrifício futuro. Dessa forma, mesmo se considerando a posição mais estrita que defende a inclusão como passivo contábil somente das obrigações ou dívidas de natureza legal, as operações de *swap* devem ser registradas como passivos contábeis.

c) Resultado de uma transação ou evento passado

Os valores registrados como passivo em consequência de operações com *swaps* são originários de transações ou eventos passados: a assinatura do contrato e o comportamento diferente dos elementos que servem de cálculo para os valores a serem permutados no futuro pelas partes contratantes da operação, gerando valores a pagar para a empresa.

As operações de *swaps* apresentam, portanto, todos os requisitos para o enquadramento no conceito de passivo.

5.2.5 Reconhecimento de passivos

No caso de uma operação de *swap*, o passivo deve ser reconhecido no momento em que ocorre o reconhecimento da perda oriunda da transação, ou seja, a partir do surgimento de uma situação desvantajosa para quaisquer das entidades contratantes.

O IAS 39 estabelece que o reconhecimento de um *swap* deve ser feito no momento em que a empresa se torna parte do contrato, permanecendo o registro enquanto ela detiver o controle sobre as obrigações dele decorrentes.

Para o FASB, o reconhecimento como passivo deve ser feito a partir do momento em que o *swap* passa a representar uma obrigação para a empresa, de acordo com os termos do contrato.

Pelas normas contábeis do Banco Central do Brasil, o *swap* é registrado como passivo no momento da existência de diferencial a pagar na transação.

Os critérios adotados pelo IASB, pelo FASB e pelo Banco Central do Brasil atendem às condições estabelecidas por Kam para reconhecimento de passivos, quais sejam: confiança na lei; utilização do princípio do conservadorismo; determinação da substância econômica da transação ou evento; e habilidade de mensuração do valor do passivo.

O procedimento de reconhecer uma operação de *swap* como passivo no momento da ocorrência da perda está de acordo com a seguinte afirmação de Hendriksen (apud Iudícibus, 2000):

“o reconhecimento de uma exigibilidade depende do reconhecimento do outro lado da transação – a incorrência de uma despesa, o reconhecimento de uma perda ou o recebimento por parte da empresa de um ativo específico. (p. 147)

5.2.6 Avaliação de passivos

Os passivos resultantes de operações de *swaps* estão enquadrados na categoria de “passivos monetários”, pois representam obrigações a serem salgadas com pagamento em dinheiro, podendo ter encargos pós ou prefixados.

Como ocorre com a maioria dos passivos monetários, a avaliação corrente do passivo gerado numa operação de *swap* é determinada a partir dos termos do contrato ou acordo firmado. Segundo Hendriksen e Van Breda (1999), “em todos os casos, a avaliação corrente da dívida é o valor presente das quantias a serem pagas no futuro” (p.413). Os autores ressaltam ainda que, em se tratando de passivos circulantes, a magnitude do desconto tende a ser insignificante, podendo o valor da dívida ser representado pelo próprio valor de face. No caso de passivos a longo prazo, no entanto, o desconto passa a ser significativo, devendo a

avaliação corrente representar “o valor presente de todos os pagamentos futuros a serem feitos de acordo com o contrato”. (p. 413 e 414).

No caso de uma operação de *swap* registrada no passivo, o que se espera é que o valor justo represente a avaliação do mercado com relação ao valor presente dos fluxos futuros de caixa da operação, ou seja, o valor justo deve sintetizar a avaliação do mercado quanto ao valor presente dos fluxos futuros de caixa, e não a avaliação feita pela empresa isoladamente. Nesse sentido, a adoção do valor justo está de acordo com os preceitos formulados por Hendriksen e Van Breda.

O fato de o valor justo representar uma avaliação conjunta do mercado com relação ao valor presente líquido da operação de *swap* acaba trazendo a avaliação para um estágio mais próximo do valor econômico real do ativo.

5.2.7 Atividades fora do balanço (*off-balance sheet*)

A prática vigente de registro de derivativos como itens fora do balanço foi uma das razões que motivaram a elaboração de novos padrões contábeis para aqueles instrumentos financeiros. De acordo com o SFAS 133, a falta de registro de direitos e obrigações relacionados a derivativos fazia com que os usuários dos demonstrativos financeiros sentissem dificuldade em identificar o que uma instituição tinha feito em termos de derivativos, ficando prejudicada a análise dos efeitos oriundos daquele tipo de operação.

Um problema com relação à contabilização de contratos de *swaps* em contas de compensação é que eles têm sido registrados pelo valor nocional da operação, que não reflete de forma alguma o montante que poderá afetar o balanço patrimonial da empresa no futuro e nem é o melhor indicador para controle dessas operações. Sobre o assunto, Nakamura (1996) comenta o seguinte:

“Nesse sentido, esse controle só tem tido efetividade quanto à quantidade de contratos existentes. Com relação a valores, por terem apenas registro do “notional value”, a mera publicação da conta de compensação não fornece informação esclarecedora.” (p. 352)

Os novos padrões contábeis do FASB e IASB acabaram por conduzir a exclusão dos derivativos das chamadas operações “fora do balanço”. As normas contábeis do Banco Central do Brasil, por outro lado, mesmo determinando o reconhecimento das operações de

swaps como ativos e passivos, continuam a exigir o registro do valor de referência dos contratos de *swaps* em contas de compensação.

A Carta-circular 3.023, de junho de 2002, do Banco Central do Brasil, representou um avanço no que se refere à prestação de informações em contas de compensação. O normativo criou títulos específicos para registrar as posições ativas e passivas em operações com derivativos, segregadas por tipo de *hedge* e avaliadas a valores de mercado, e para apresentar os ativos e passivos objeto de *hedge*, também avaliados a preços de mercado. Esses procedimentos, além de terem uma função importante de controle, incorporam uma informação relevante para o usuário da informação: o valor que representa, de fato, o possível reflexo que esses valores terão sobre o patrimônio da empresa.

Uma consideração importante, no entanto, merece ser feita: as informações apresentadas em contas de compensação podem ser apresentadas também em notas explicativas às demonstrações financeiras. Essa questão é relevante se for levado em conta que as contas de compensação não têm sido publicadas nos balanços patrimoniais das instituições financeiras. A opção pelo registro em notas explicativas pode ser, nesse caso, uma decisão que beneficiará os usuários da informação, principalmente investidores e credores.

5.2.8 O lucro

Considerando-se o conceito de lucro abrangente, defendido por autores como Hendriksen e Van Breda, os ajustes nos valores justos de operações com *swaps*, positivos ou negativos, devem ser registrados no lucro do período, pois representam variações na riqueza da empresa.

Segundo o FASB (apud Hendriksen e Van Breda, 1999), o lucro deve incluir certas variações de valores de mercado de investimentos com práticas contábeis especializadas para títulos negociáveis (grifo nosso). Os *swaps* estão inseridos nesse contexto.

De acordo com Most (1977), um dos conceitos de lucro é o aumento de valor de ativos ou grupos de ativos. Nas operações de *swap*, o lucro registrado é fruto desse aumento de valor.

Por fim, vale destacar a afirmação de Most (1977) no sentido de que o lucro líquido contábil deve ir além das transações ocorridas e incluir todos os fenômenos mensuráveis

verificados no período. A mudança, positiva ou negativa, no valor justo dos *swaps* pode ser considerada um desses fenômenos.

5.2.9 As receitas

Os ajustes nos valores justos de *swaps* devem ser considerados receitas, pois representam acréscimos do valor total dos ativos e do patrimônio líquido, não oriundos de investimentos adicionais feitos pelos proprietários da empresa (conceito de Kam). Além disso, atendem às dimensões básicas defendidas por Iudícibus (2000), apresentadas a seguir:

- a) Relação direta com a produção de bens e serviços em sentido amplo;
- b) Validação do seu valor final pelo mercado, embora possa ser estimada;
- c) Relação com determinado período de tempo;
- d) Mesmo se sabendo que o esforço para produzir receitas provoca, direta ou indiretamente, o surgimento de despesas, não existe subordinação, no tempo, do reconhecimento da receita ao lançamento da despesa.

5.2.10 O reconhecimento das receitas

Vale destacar afirmação de Hendriksen e Van Breda (1999) sobre o reconhecimento de receitas:

“Em geral, as demonstrações contábeis são aprimoradas quando a receita é registrada o mais rapidamente possível após a mensuração do aumento de valor” (p. 229).

Essa afirmação de Hendriksen e Van Breda vem reforçar a importância de registro das receitas com operações de *swap* sempre que houver variação positiva no valor justo dessas operações. Esse procedimento também é coerente com o pensamento de Iudícibus, no sentido de que as receitas devem ser reconhecidas quando “ganhas” e não necessariamente quando recebidas. Esses procedimentos também atendem a outros requisitos necessários para reconhecimento de receitas: a mensurabilidade do valor do ativo e a existência de uma transação que represente uma evidência objetiva de aumento do valor da firma.

Para concluir, destaque-se a afirmação de Hendriksen e Van Breda (1999) no sentido de que, do ponto de vista econômico, a obtenção do resultado é um processo contínuo, devendo as receitas ser reconhecidas ao longo de todo o ciclo do produto, embora a implementação seja, em alguns casos, difícil de se realizar na prática.

5.2.11 As despesas

Os ajustes negativos nos valores justos de *swaps* representam variações desfavoráveis nos recursos da empresa, ocorridas com o intuito de obtenção de receitas. São, portanto, despesas e devem ser registradas dessa forma pela Contabilidade.

5.2.12 O reconhecimento das despesas

Considerando-se o conceito de lucro como variação de valor, a despesa oriunda de operações de *swaps* deve ser reconhecida sempre que se verificar uma redução de valor do patrimônio da empresa em decorrência dessas operações.

Em conseqüência da convenção do conservadorismo, o reconhecimento de despesas na contabilidade de uma empresa deve ser feito o quanto antes possível, mesmo que as evidências sejam deficientes.

5.2.13 A confrontação das despesas com as receitas (*matching principle*)

O atendimento ao princípio da confrontação das despesas com as receitas tem se verificado nos padrões e normas contábeis de operações de *swaps* por meio da adoção do *hedge accounting*.

O *hedging accounting* é um tratamento contábil especial utilizado para o reconhecimento e a mensuração de operações de derivativos destinadas a *hedge*. O objetivo do *hedging accounting* é fazer com que as variações nos valores justos dos instrumentos de *hedging* e dos itens objeto de proteção não sejam incluídas em resultados de períodos diferentes, mas contrabalançadas no período em que ocorrerem.

A necessidade de estabelecimento de uma contabilidade especial para as operações de *hedge* nasceu, segundo o FASB, da existência de anomalias contábeis, ou seja, da adoção de diferentes critérios para reconhecimento e mensuração dos instrumentos de *hedging* e dos itens *hedgeados*. As anomalias com relação ao reconhecimento ocorrem porque alguns ativos e passivos são registrados no balanço patrimonial enquanto outros, como é o caso de muitos compromissos firmes e transações esperadas, não o são. Da mesma forma, as anomalias quanto à mensuração decorrem do fato de os padrões contábeis estabelecerem atributos diversos para a mensuração de diferentes ativos e passivos.

O fato é que as decisões relativas ao reconhecimento e à mensuração têm sido tomadas para cada tipo de ativo ou passivo sem se considerar as suas relações com outros ativos ou passivos. O *hedge accounting* intervém nesse processo de reconhecimento e mensuração fazendo com que uma operação eficaz de *hedge* não venha a trazer qualquer impacto no resultado da empresa, visto que o ganho ou perda obtido no instrumento de *hedging* será anulado pela perda ou ganho no item protegido. Para tanto, os critérios de reconhecimento e mensuração desses ganhos e perdas têm que ser os mesmos.

Alguns autores posicionaram-se com relação ao *hedging accounting* e à sua adequação ao princípio da confrontação da receita com a despesa. Lopes (2001) afirma que o *hedging accounting* foi criado justamente para atender àquele princípio contábil, sendo um procedimento aceitável à luz da teoria da contabilidade. Esse também é o entendimento de Carvalho (2002), exposto na conclusão de dissertação de mestrado, cujo objetivo era verificar se a estrutura conceitual da contabilidade recepciona o modelo de *hedging accounting* proposto pelo SFAS 133.

5.2.14 Evidenciação

O SFAS 133 cita investidores e credores como os principais usuários da informação relativa a operações com derivativos.

A posição adotada nos Estados Unidos não é a mesma em todos os países. A França, por exemplo, coloca os interesses de funcionários e do estado no mesmo patamar dos interesses dos acionistas (o balanço social pode ser citado como prova dessa postura). A Grã-Bretanha, por outro lado, adota a postura de divulgar informações para um público mais amplo, ou seja, prefere demonstrações para finalidades genéricas.

De acordo com Cordeiro Filho (2000), “têm sido levantadas reclamações de acionistas e de analistas sobre transparência das demonstrações financeiras das instituições acerca de suas atividades com derivativos” (p. 131). Essa afirmação confirma o interesse desses usuários nas informações que envolvem derivativos.

Lima e Lopes (1999) enfatizam que muitas pessoas podem estar direta e indiretamente ligadas a instituições financeiras que fazem uso, nem sempre responsável, dos instrumentos derivativos. Nesse sentido, os autores comentam o seguinte:

“...os problemas apresentados pela contabilização de derivativos tradicional ganha importância pública na medida em que a evidenciação das informações contábeis dizem respeito a várias parcelas da sociedade e não somente aos agentes diretamente envolvidos com a empresa”. (p. 113)

Lima e Lopes (1999) citam também o exemplo de fundos de pensão, onde muitas pessoas acumularam poupanças pela vida inteira e que podem estar correndo riscos devido a uma gestão financeira inadequada e não perfeitamente transparente para os seus segurados.

Preocupados com a solidez das instituições financeiras e buscando amenizar o chamado “risco sistêmico”, existem outros importantes usuários que interferem diretamente no processo de evidenciação de operações com derivativos. São instituições como o *Bank for International Settlements (BIS)* e os próprios bancos centrais dos vários países, que estabelecem regras a serem seguidas pelas instituições financeiras para a comunicação, de forma mais transparente, das operações com derivativos.

Nesse sentido, Cordeiro Filho (2000) comenta relatório elaborado pelos estudiosos do Grupo dos Trinta (G-30) dando conta de que a falta de transparência é uma das principais fontes de riscos sistêmicos.

No caso de instituições financeiras, que trabalham com um grande volume de recursos de terceiros, os credores, juntamente com os investidores, são os usuários que devem ser priorizados no processo de evidenciação contábil.

Nesse sentido, o SFAS 133 declara que o propósito da evidenciação é ajudar investidores e credores a entenderem o que uma entidade está tentando realizar com os seus derivativos. (grifo nosso)

Com relação à evidenciação de operações com *swaps*, Cordeiro Filho (2000) afirma o seguinte:

“As demonstrações financeiras deveriam conter informações suficientes para caracterizar:

- o propósito das operações: se é para negociação (*trading*), proteção (*hedging*), arbitragem (*arbitrage*);
- o grau de risco envolvido;
- como os negócios são contabilizados”. (p. 131)

Lima e Lopes (1999) citam pronunciamento do Comitê de Basiléia, juntamente com o *International Organization of Securities Commission (IOSCO)*, intitulado “*Public Disclosure of the Trading and Derivatives Activities of Banks and Securities Firms*”, apresentando resultados de pesquisas sobre práticas de evidenciação de instituições financeiras sediadas no grupo dos dez maiores países do mundo (G-10), além de recomendações sobre o assunto. Dentre essas recomendações, destaca-se a seguinte:

“Evidenciações devem prover um quadro do escopo e da natureza das atividades com derivativos de uma instituição, bem como informação acerca dos principais riscos associados com essas atividades, incluindo risco de crédito, risco de mercado e risco de liquidez. Instituições devem também evidenciar informação sobre a verdadeira *performance* da instituição no gerenciamento desses riscos, particularmente no que diz respeito à exposição ao risco de mercado. Complementarmente, evidenciações devem prover informações significativas e sumarizadas de como as atividades com derivativos contribuem para o perfil de ganhos da instituição”.³⁵ (Lima & Lopes, 1999, p. 121)

A evidenciação pode ser feita tanto em termos quantitativos como qualitativos. Quantitativo no sentido de poder ser colocada em termos numéricos. Qualitativo no sentido de não poder ser expressa em números.

Segundo Hendriksen e Van Breda (1999), “a relevância de certos tipos de informação não quantitativa pode ser determinada pela relevância dos dados quantitativos aos quais está relacionada” (p.516). Os autores afirmam que a informação não quantitativa somente pode ser considerada relevante (e, portanto, merecedora de divulgação) se for útil para o processo de tomada de decisão. Acrescentam, ainda, que a relevância deve ser avaliada no seguinte sentido: se a informação tem a acrescentar mais ao volume total de informação ou se, por

³⁵ Tradução livre do autor.

outro lado, simplesmente retira a qualidade das demonstrações ao fazer delas algo excessivamente detalhado, complicando ainda mais a sua análise.

Com relação aos aspectos qualitativos e quantitativos da informação, Lima e Lopes (1999) tecem os seguintes comentários com relação a operações com derivativos:

- Aspectos qualitativos: as organizações são encorajadas a descrever os seus objetivos estratégicos e expor como os derivativos se encaixam dentro dessa estratégia geral. As principais características dos sistemas de controle adotados pela empresa e as informações relativas aos sistemas de gestão de risco e modelos contábeis e de avaliação devem ser evidenciadas pelas entidades.
- Aspectos quantitativos: as entidades devem divulgar o montante, o risco de crédito envolvido e a liquidez de suas operações com derivativos. Recomenda-se também a segregação das operações utilizadas com o objetivo de *hedge* daquelas de natureza meramente especulativa. Em continuidade, as empresas devem quantificar a exposição ao risco de suas carteiras utilizando modelos específicos como o Value-at-Risk.

Segundo o SFAS 133, o FASB resolveu exigir evidência qualitativa adicional quanto à política de gerenciamento de risco das empresas que operam com derivativos e quanto aos itens ou transações que estão sendo protegidos (e quais os riscos envolvidos nessas operações), segregados por tipo de *hedge*. O FASB acredita que evidências qualitativas são necessárias para auxiliar investidores, credores e outros usuários financeiros a entenderem a natureza das atividades com derivativos e a avaliarem o sucesso dessas atividades, a importância para quem realiza esse tipo de operação e os efeitos que provocam nas demonstrações financeiras.

5.3 A EVIDENCIAÇÃO DE OPERAÇÕES DE SWAPS PELOS BANCOS BRASILEIROS E SUA ADEQUAÇÃO ÀS NORMAS DO BANCO CENTRAL DO BRASIL

Foram analisadas as demonstrações contábeis de 36 instituições financeiras, entre bancos comerciais, bancos de investimento e bancos múltiplos com carteira comercial ou de investimento, referentes à data-base de 30 de junho de 2002. As informações divulgadas por essas instituições foram comparadas com os itens de evidenciação exigidos pelo Banco Central do Brasil, conforme Circular nº 3.082, de 30.01.2002.

As instituições financeiras foram escolhidas, de forma aleatória, entre aquelas constantes da relação dos maiores bancos por Ativos Totais, posição em 31 de dezembro de 2001, disponível no *site* do Banco Central do Brasil. As instituições pesquisadas foram as seguintes:

- 1) Banco do Brasil;
- 2) BRADESCO;
- 3) ITAÚ;
- 4) SANTANDER BANESPA;
- 5) UNIBANCO;
- 6) ABN AMRO;
- 7) Banco Safra;
- 8) BANKBOSTON;
- 9) CITIBANK;
- 10) Nossa Caixa;
- 11) HSBC;
- 12) BBA-CREDISTANSTALT
- 13) Votorantim;
- 14) Banco do Nordeste do Brasil;
- 15) BANRISUL;

- 16) LLOYDS;
- 17) Mercantil São Paulo;
- 18) Deutsche Bank;
- 19) J. P. Morgan Chase;
- 20) Banco ABC;
- 21) Banco General Motors;
- 22) Banco BNL;
- 23) Banco Mercantil do Brasil;
- 24) Banco FIAT;
- 25) Banco Pactual;
- 26) Banco Santos;
- 27) Banco Rural;
- 28) Banco da Amazônia;
- 29) Banco Europeu;
- 30) Dresdner;
- 31) Banco Fibra;
- 32) ING;
- 33) BCN;
- 34) FINASA;
- 35) BEMGE;
- 36) BANERJ.

Os resultados obtidos foram os seguintes:

- a) Com relação à divulgação da política de gestão de riscos:
 - 47,2% informaram o tipo de risco envolvido nas operações;
 - 47,2% prestaram informações acerca do controle interno;
 - 47,2% informaram os parâmetros para a gestão dos riscos; e

Nenhuma delas informou sobre o resultado obtido com a sua política de gestão de riscos.

- b) Com relação à divulgação da política de utilização de *swaps*:
80,6% prestaram essa informação.
- c) Com relação à divulgação da política de *hedge*:
61,1% prestaram essa informação.
- d) Com relação à divulgação dos critérios para apuração do valor de mercado:
61,1% prestaram essa informação.
- e) Com relação à divulgação dos valores registrados em contas de ativo, passivo e compensação, segregados por categoria; risco; estratégia de atuação e classificação em *hedge* ou negociação:
61,1% informaram os valores segregados por categoria;
19,4% informaram os valores segregados por tipo de risco;
Nenhuma delas informou os valores segregados por estratégia de atuação; e
27,8% informaram os valores classificados em *hedge* ou negociação.
- f) Valores de referência, agrupados por ativo, indexador, contraparte, local de negociação e faixas de vencimento:
Somente duas instituições informaram os valores segregados por ativo;
58,3% informaram os valores segregados por indexador;
19,4% informaram os valores segregados por contraparte;
25% informaram os valores segregados por local de negociação; e
47,2% informaram os valores segregados por faixas de vencimento.
- g) Valores de custo, agrupados por ativo, indexador, contraparte, local de negociação e faixas de vencimento:
Nenhuma delas informou os valores segregados por ativo;
22,2% informaram os valores segregados por indexador;
11,1% informaram os valores segregados por contraparte;

Somente duas instituições informaram os valores segregados por local de negociação; e

13,9% informaram os valores segregados por faixas de vencimento.

- h) Valores de mercado, agrupados por ativo, indexador, contraparte, local de negociação e faixas de vencimento:

Somente duas instituições informaram os valores segregados por ativo;

50% informaram os valores segregados por indexador;

16,7% informaram os valores segregados por contraparte;

25% informaram os valores segregados por local de negociação; e

44,4% informaram os valores segregados por faixas de vencimento.

- i) Valores em risco de carteira, agrupados por ativo, indexador, contraparte, local de negociação e faixas de vencimento:

Nenhuma delas informou os valores segregados por ativo;

8,3% informaram os valores segregados por indexador;

Somente uma instituição informou os valores segregados por contraparte;

Somente uma instituição informou os valores segregados por local de negociação; e

8,3% informaram os valores segregados por faixas de vencimento.

- j) Ganhos e perdas auferidos (resultado ou patrimônio líquido):

30,6% prestaram essa informação.

- k) Valor estimado dos ganhos e perdas registrados no Patrimônio Líquido e que se espera reconhecer como resultado nos próximos doze meses:

Somente duas instituições prestaram essa informação. Vale destacar que essa informação somente deverá ser prestada pelas instituições que apresentem esses saldos no Patrimônio Líquido. A grande maioria das instituições pesquisadas não apresentava esses valores no Patrimônio Líquido em 30 de junho de 2002, não podendo delas ser cobrada essa informação.

- l) Valores e efeito no resultado do período que deixaram de ser qualificados como *hedge* por não se enquadrarem nas condições exigidas pelo Banco Central:

Somente uma instituição prestou essa informação. Esse tipo de informação também é difícil de ser averiguado, pois não se sabe se a instituição deixou de informar porque não houve casos de *hedge* que deixaram de ser qualificados para o *hedging accounting* por não se enquadrarem nas condições exigidas pelo Banco Central ou se a informação não foi prestada por falha da própria instituição.

- m) Valores transferidos do Patrimônio Líquido em razão do reconhecimento contábil das perdas e ganhos no item *hedgado*:

Nenhuma instituição prestou essa informação. Para esse tipo de informação, vale também o comentário feito para o item anterior.

- n) Principais transações e compromissos futuros objeto de *hedge* de fluxo de caixa, com os respectivos prazos para que ocorra o reflexo financeiro esperado:

Nenhuma instituição prestou essa informação.

- o) Valor e tipo de margens dadas em garantia:

25% prestaram essa informação.

Os dados constantes da amostra permitem que se conclua que o índice de cumprimento das exigências de evidenciação de operações de *swap* apresenta-se baixo nas 36 instituições financeiras pesquisadas.

6 CONCLUSÃO

As operações de *swap* em todo o mundo têm alcançado volumes expressivos e crescentes nos últimos anos, revelando-se um importante instrumento para gerenciamento de riscos e alavancagem de resultados.

Durante muito tempo, os *swaps* foram tratados como itens fora do balanço (*off-balance sheet*), dificultando a análise dos riscos implícitos nesse tipo de operação. Recentemente, passaram a ser reconhecidos nas demonstrações contábeis na qualidade de ativos e passivos, sendo avaliados pelo valor justo, com o reconhecimento, diretamente no resultado do exercício, das valorizações ou desvalorizações ocorridas nos preços desses instrumentos.

Essas mudanças foram fruto de anos de discussões e significaram o questionamento de alguns conceitos tradicionais da Contabilidade, especialmente os relacionados à avaliação de ativos e passivos e ao reconhecimento de receitas e despesas.

Analisando-se os padrões contábeis emitidos pelo FASB, pelo IASB e pelo Banco Central do Brasil para a contabilização e evidenciação de operações de *swap*, conclui-se que incluir essas operações na categoria de ativos e passivos e reconhecê-las como tais nas demonstrações contábeis foi uma decisão acertada, à luz da teoria da contabilidade. Todos os requisitos necessários para a classificação de um item como ativo ou passivo são contemplados nas operações de *swap*, que se enquadram nos conceitos de ativo e passivo de autores como Hendriksen, Van Breda, Kam e Most. O novo procedimento permitiu ainda uma melhora significativa no conteúdo informativo das demonstrações contábeis.

Os critérios de reconhecimento das operações de *swaps* como ativos e passivos também não ferem os fundamentos da teoria contábil, já que atendem aos seguintes requisitos: definição (os valores a receber ou a pagar decorrentes de operações de *swap* são conceitualmente ativos e passivos), mensurabilidade (os valores a receber ou a pagar decorrentes de operações de *swap* podem ser calculados de forma objetiva), relevância (os contratos de *swap* afetam fluxos de caixa futuros, portanto sua divulgação é relevante para investidores e credores) e confiabilidade (nas operações de *swap* existe um direito ou uma obrigação legalmente reconhecido).

A mensuração das operações de *swap* pelo valor justo, juntamente com a questão do reconhecimento das receitas e despesas originárias dessas operações, tem sido o aspecto

teórico mais controvertido e o mais discutido nos trabalhos científicos envolvendo operações com derivativos de uma forma geral.

A mensuração representa a medição da característica “valor” de um ativo ou passivo, que pode assumir variáveis distintas de acordo com o critério utilizado para a avaliação. Esse critério pode ser o custo de aquisição, o custo de reposição, o preço de saída, o valor realizável líquido ou o valor presente. Essa variedade de critérios exige que se conheça o usuário da informação e a finalidade com que fará uso dela para a escolha do critério mais adequado.

No caso de operações de *swaps*, a utilização do valor justo é o mais indicado, por apresentar várias vantagens para os usuários da informação contábil. A primeira delas é a sua proximidade do conceito de valor econômico verdadeiro, constituindo-se num método direto de avaliação. Outras vantagens são: a avaliação pelo valor justo atende a critérios objetivos; as informações periódicas acerca do valor justo dos instrumentos financeiros ajudam no processo de predição de fluxos futuros de caixa de uma entidade e o valor justo é importante para a avaliação de performance de uma empresa.

O custo histórico, tradicionalmente utilizado pela contabilidade, não é aconselhado para a avaliação de operações de *swap*, pois além de perder sua relevância com o passar do tempo, pode fazer com que as operações de *swap* fiquem registradas indefinidamente por valor igual a zero, que geralmente é o valor da operação de *swap* no momento de sua contratação.

Nos casos em que o valor justo de um ativo ou de um passivo não puder ser obtido por falta de negociação do instrumento em um mercado ativo, a utilização do valor presente pode ser a solução indicada. O valor presente tem a vantagem de ser o indicador que mais se aproxima conceitualmente da natureza dos ativos e passivos e pode ser utilizado na prática para itens monetários, caso das operações de *swap*. Além disso, os elementos necessários para o cálculo dos valores presentes dessas operações podem ser obtidos de maneira objetiva, o que favorece a utilização do procedimento.

Não se deve entender que a falta de mercado ativo para operações específicas seja empecilho para a utilização do critério do valor justo para as operações de *swap*. Na ausência de mercado ativo, o valor justo pode ser obtido pelo valor presente dos fluxos futuros de caixa a serem gerados pela transação. O que a Contabilidade precisa é aprimorar metodologias de

cálculo do valor presente para as situações em que o valor do ativo ou do passivo não possa ser obtido no mercado, utilizando-se de evidências as mais objetivas possíveis.

Com relação ao reconhecimento de receitas e despesas, os padrões do FASB, IASB e do Banco Central do Brasil optaram por procedimentos compatíveis com o conceito de lucro abrangente. Dessa forma, os ajustes nos valores justos de operações com *swaps*, positivos ou negativos, são registrados no lucro do período, pois representam variações na riqueza da empresa.

Relembre-se aqui a afirmação de Hendriksen e Van Breda (1999) no sentido de que o registro das receitas o mais rapidamente possível após a mensuração do aumento de valor aprimora o conteúdo informativo das demonstrações contábeis. A declaração dos autores pode ser também estendida às despesas.

O *hedge accounting* foi a saída encontrada para que o princípio da confrontação das despesas com as receitas fosse respeitado por ocasião da contabilização de operações de derivativos destinadas a *hedge*. Essa forma de contabilização especial provoca o reconhecimento das variações ocorridas tanto no instrumento derivativo como no item protegido simultaneamente no resultado. A aderência ao princípio da confrontação é, portanto, preservada nesse caso.

Quanto à evidenciação, a Contabilidade fará melhor divulgação da situação econômico-financeira de uma empresa quando detiver um conhecimento mais detalhado do processo decisório daqueles que utilizarão as informações constantes das demonstrações contábeis. Acredita-se, portanto, que questões relativas a “o que evidenciar”, “para quem evidenciar” e “como evidenciar” passam por avaliações muito mais de natureza prática do que teórica.

Apesar de as normas e padrões contábeis relativamente a operações de *swap* terem evoluído no sentido de exigirem informações mais detalhadas sobre essas operações, os riscos envolvidos nessas transações ainda não se apresentam quantificados.

As normas do Banco Central do Brasil são as únicas a exigir o registro de operações de *swap* em contas de compensação. No entanto, a prática de se registrar esse tipo de operação pelo seu valor referencial não é a mais adequada, pois esse valor não reflete o impacto que o patrimônio da empresa poderá vir a sofrer no futuro em decorrência dessas operações. O valor referencial será informação útil se vier acompanhado dos outros

parâmetros da transação (taxas ou índices envolvidos na transação; os valores dessas taxas ou índices; os prazos das operações).

Recentemente, as normas do Banco Central do Brasil criaram contas de compensação cuja avaliação é feita a valores de mercado, uma decisão que melhora a qualidade da informação. Essas contas registram os valores das operações de derivativos segregadas por tipo de *hedge* (risco de mercado e fluxo de caixa) e identificam os valores dos ativos e passivos objetos de *hedge*.

O problema com relação às contas de compensação é a falta de exigência de sua publicação nas demonstrações contábeis das instituições financeiras.

Com relação à harmonização entre as normas brasileiras e os padrões do FASB e IASB, o estudo revelou que nas questões relacionadas ao reconhecimento, à mensuração e à evidenciação de operações de *swaps*, são pequenas as diferenças encontradas, o que não compromete a harmonia entre as normas e padrões avaliados. A principal divergência, no nosso entendimento, diz respeito à avaliação inicial do instrumento derivativo que, segundo o IASB, deve ser efetuado pelo custo (que representa o valor justo da retribuição dada ou recebida por ocasião de sua negociação) acrescido de todos os custos de transação decorrentes da operação. As normas do FASB e do Banco Central do Brasil, por outro lado, não estabelecem a contabilização dos custos de transação na avaliação inicial dos instrumentos derivativos.

Com base nas demonstrações contábeis encerradas em junho de 2002, pode-se concluir que é baixo o nível de atendimento, por parte de algumas das maiores instituições financeiras do país, das exigências do Banco Central do Brasil com relação à evidenciação de operações de *swap*.

Pode-se assim chegar às seguintes conclusões com relação às hipóteses formuladas no início do trabalho:

- a) Com relação à harmonização das normas e padrões contábeis, não existem diferenças significativas entre os padrões contábeis do FASB, IASB e as normas brasileiras, no que se refere ao reconhecimento, mensuração e evidenciação de operações de *swaps*;
- b) Com relação à aderência das normas e padrões contábeis à teoria da contabilidade, em linhas gerais, os padrões contábeis do FASB, IASB e as normas brasileiras, no

que se refere ao reconhecimento, mensuração e evidenciação de operações de *swaps*, estão de acordo com os fundamentos da teoria da contabilidade; e

- c) Com relação à evidenciação de operações de *swaps* pelos bancos comerciais, bancos de investimento e bancos múltiplos com carteira comercial ou de investimento, atuantes no mercado brasileiro, a evidenciação não está de acordo com o exigido pelas normas contábeis brasileiras.

Futuras pesquisas relacionadas ao assunto podem ser realizadas no sentido de discutir a questão da mensuração do valor justo de um *swap* quando não se dispõe do preço desse instrumento em um mercado ativo. Estudos sobre modelos de precificação de *swap* são também indicados.

Com relação a riscos, a falta de exigência de evidenciação quantitativa do risco pelas normas do FASB, IASB e Banco Central do Brasil abre perspectivas para pesquisas com relação a modelos que poderiam ser utilizados para essa quantificação. Há necessidade também de estudos que venham a demonstrar se as formas de contabilização e evidenciação de operações de *swap* atualmente em vigor permitem aos usuários uma análise efetiva dos riscos envolvidos nessas operações.

BIBLIOGRAFIA

ALVES, Ney Castro. **Mercados dinâmicos, princípios eternos – as bolsas, competitividade, futuros e derivativos**. São Paulo: Cultura Editores Associados, 1999.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. **NBR 6023**: Informação e documentação – Referências – Elaboração. Rio de Janeiro, 2000.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional – COSIF**. Brasília, 2002.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Carta-Circular nº 2.754, de 31 de julho de 1997. Cria e mantém títulos e subtítulos contábeis no COSIF para o registro de operações de “swap”. Disponível em: <<http://bcb.gov.br>>. Acesso em: 08 fev. 2002.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Carta-Circular nº 3.023, de 11 de junho de 2002. Cria, exclui e altera subgrupo, desdobramento de subgrupo, títulos e subtítulos do Cosif e esclarece acerca de procedimentos para registro dos títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos. Disponível em: <<http://bcb.gov.br>>. Acesso em: 18 ago. 2002.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Carta-Circular nº 3.026, de 05 de julho de 2002. Cria e mantém títulos e subtítulos no Cosif, esclarece acerca dos critérios a serem observados para o ajuste decorrente da aplicação do disposto nas Circulares 3.068, de 2001, e 3.082, de 2002, e estabelece outros procedimentos. Disponível em: <<http://bcb.gov.br>>. Acesso em: 18 ago. 2002.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Circular nº 2.771, 30 de julho de 1997. Divulga os fatores de risco dos referenciais objeto de operações de “swap” e respectivos coeficientes de correlação, para efeito de determinação dos riscos de crédito. Disponível em: <<http://bcb.gov.br>>. Acesso em: 08 fev. 2002.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Circular nº 2.779, de 29 de outubro de 1997. Esclarece a respeito da apuração dos riscos de derivativos (RCD) e da avaliação das operações a valor de mercado. Disponível em: <<http://bcb.gov.br>>. Acesso em: 08 fev. 2002.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Circular nº 2.951, de 11 de novembro de 1999. Conceitua intermediação de swap e estabelece procedimentos para o registro contábil. Disponível em: <<http://bcb.gov.br>>. Acesso em: 08 fev. 2002.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Circular nº 3.082, de 30 de janeiro de 2002. Estabelece e consolida critérios para registro e avaliação contábil de instrumentos financeiros derivativos. Disponível em: <<http://bcb.gov.br>>. Acesso em: 28 jul. 2002.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Circular nº 3.129, de 27 de junho de 2002. Altera critérios para registro e avaliação contábil de títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos, permitindo que aqueles classificados na categoria títulos mantidos até o vencimento podem ser objeto de *hedge* para fins de registro e avaliação contábil. Disponível em: <<http://bcb.gov.br>>. Acesso em: 28 jul. 2002.

BLANKLEY, Alan; SCHROEDER, Richard. Accounting for derivates under SFAS nº 133. **The Mid-Atlantic Journal of Business**, South Orange, mar. 2000.

BOLSA DE MERCADORIAS & FUTUROS – BMF. Disponível em: <<http://www.bmf.com.br/pages/boletim1/VolumeGeral/VolumeGeral.stm>>. Acesso em: 25 ago. 2002.

BREALEY, Richard A.; MYERS, Stewart C. **Princípios de Finanças Empresariais**. Tradução da obra *Principles of Corporate Finance* por Maria do Carmo Figueira. 5. ed. Portugal: McGraw-Hill de Portugal, L.^{da}, 1999.

CARVALHO, Nelson Marinho de. **“Hedge accounting” de ativos financeiros segundo o pronunciamento SFAS 133: análise dos critérios de reconhecimento de receita em face do princípio da realização da receita e da confrontação das despesas**. São Paulo: USP, 2002. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

CARVALHO, Luiz Nelson Guedes de. **Uma contribuição à auditoria do risco de derivativos**. São Paulo: USP, 1996. Tese (Doutorado em Contabilidade) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 1996.

CHOI, Frederick D. S.; FROST, Carol Ann; MEEK, Gary K. **International accounting**. 3rd. ed. Upper Saddle River, New Jersey: Prentice Hall, 1999.

CORDEIRO FILHO, Ari. **Swaps: aspectos jurídicos, operacionais e administrativos**. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2000.

DAVIDSON, Steve. A review of interest rate swaps. **Community Banker**. Washington, apr. 2001.

DELANEY, Patrick R. et al. **GAAP – interpretation and application of GENERALLY ACCEPTED ACCOUNTING PRINCIPLES**. New York: John Wiley & Sons, 2002.

DREXHAGE, Glenn. IASC sets its standard on derivatives disclosure. **Corporate Finance**. London, apr. 1999.

ELTON, Edwin J; GRUBER, Martin J. **Modern portfolio theory and investment analysis**. 5. ed. New York, Chichester, Brisbane, Toronto, Singapore: John Wiley & Sons, Inc., 1995.

FABOZZI, Frank J. **Bond markets, analysis and strategies**. 3rd. ed. Upper Saddle River, New Jersey: Prentice-Hall, Inc., 1996.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. **Statement on Financial Accounting Standards n° 133, accounting for derivative instruments and hedging activities**. Connecticut: FASB, 1998.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. **Statement on Financial Accounting Standards n° 137, accounting for derivative instruments and hedging activities – deferral of effective date of FASB Statement 133**. Connecticut: FASB, 1999.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. **Statement of Financial Accounting Standards n° 133, accounting for certain derivative instruments and certain hedging activities**. Connecticut: FASB, 2000.

Financial instruments: recognition and measurement. **Accountancy**. London, apr. 1999.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 11. ed. rev. e amp. Rio de Janeiro: Qualitymark Editora, 1998.

FOSTER, John M. (Neel); Upton, Wayne S. Measuring Fair Value. **Understanding the issues**. Connecticut, v. 3, series 1, jun. 2001. Disponível em: <<http://www.fasb.org>>. Acesso em: 18 ago. 2002.

GASTINEU, L. Gary; KRITZMAN, Mark P. **Dicionário de administração de risco financeiro.** Tradução da obra *Dictionary of Financial Risk Management* por Bolsa de Mercadorias & Futuros. São Paulo: Bolsa de Mercadorias & Futuros, 1999.

HAGUE, Ian P. N. Fair value, full information. **CA Magazine.** Toronto, jun/jul. 2000.

HAUBRICH, Joseph G. Swaps and the swaps yield curve. **Federal Reserve Bank of Cleveland. Economic Commentary.** Cleveland, dec. 2001.

HENDRIKSEN, Eldon S.; VAN BREDÁ, Michael F. **Teoria da contabilidade.** Tradução da obra *Accounting Theory* por Antônio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1999.

HWANG, Angela L.J. et. al. Practical issues in implementing FASB 133. **Journal of Accountancy.** New York, mar. 2001.

IBARRA, Juan Ramón R. Baez. **A supervisão bancária de derivativos no Brasil.** São Paulo: USP, 1997. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 1997.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD BOARD. **International Accounting Standard nº 39 – Financial instruments: recognition and measurement.** London: IASB, 1998.

International standard on financial instruments. **Management Accounting.** London, apr 1999.

ITTOOP, Vinita; Kawaller, Ira G. Implementing FAS 133: From Theory to practice. **TMA Journal.** Atlanta, sep./oct. 1999.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2000.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. **Manual de contabilidade das sociedades por ações: aplicável também às demais sociedades**. 4. ed. rev. e atual. São Paulo: Atlas, 1995.

JENSEN, Bob. Legal settlement exit value amortization rate accounting for custom interest rate swaps having no market trading. **Working Paper 231**. 1999. Disponível em: <<http://www.trinity.edu/rjensen>>. Acesso em: 21 ago. 2002.

KAM, Vernom. **Accounting Theory**. Hayward, California: John Wiley & Sons, 1990.

KAWALLER, Ira G. Impact of accounting rules on the market for swaps. **Afp Exchange**. Bethesda, Fall 2000.

LIMA, Iran Siqueira; LOPES, Alexsandro Broedel. **Contabilidade e Controle de Operações com Derivativos**. São Paulo: Pioneira, 1999.

LOPES, Alexsandro Broedel. Uma Análise Crítica do Arcabouço Teórico do SFAS nº 133, Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities e do Pronunciamento nº 39 do IASC, Financial Instruments: Recognition and Measurement. In: SEMANA DE CONTABILIDADE DO BANCO CENTRAL DO BRASIL, 8., 1999, Brasília. **Anais...** Brasília: Banco Central do Brasil, 1999. p. 9-19.

LOPES, Alexsandro Broedel. Critérios para Determinação da Eficácia do Hedge Accounting: Utilização da Correlação Simples Dentro do Arcabouço do SFAS Nº 133. In: Seminário USP de Contabilidade, 1., 2001, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2001. 1 CD-ROM.

LOZARDO, Ernesto. **Derivativos no Brasil – fundamentos e práticas**. São Paulo: Bolsa de Mercadorias & Futuros, 1998.

MARTINS, Eliseu. **Contribuição à Avaliação do Ativo Intangível**. São Paulo: USP, 1972. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 1972.

MOST, Kenneth S. **Accounting Theory**. Ohio: Grid. Inc., 1977.

NAKAMURA, Angela M. **Contribuição ao Estudo dos Procedimentos e Evidenciação Contábeis Aplicáveis a Operações com Derivativos, Voltados a Instituições Financeiras**. São Paulo: USP, 1996. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis), Universidade de São Paulo, São Paulo, 1996.

NIYAMA, Jorge Katsumi; GOMES, Amaro L.Oliveira. **Contabilidade de Instituições Financeiras**. São Paulo: Atlas, 2000.

PESEK JR., William. *Swapping curves*. **Barron's**. Chicopee, sep. 4, 2000.

PHILLIPS, Laura J; KAROW, J. Christopher. FASB's statement on derivatives: The impact on bankers. **Commercial Lending Review**. Boston, spring 2000.

RASCH, Ronald H.; WILSON, Arlette C. New accounting for derivatives illustrated. **The CPA Journal**. New York, nov. 1998.

SAUNDERS, Anthony. **Administração de instituições financeiras**. Tradução da obra Financial Institutions Management por Antônio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 2000.

SEVERINO, Antônio Joaquim. **Metodologia do trabalho científico**. 22. ed. rev. e amp. de acordo com a ABNT. São Paulo: Cortez, 2002.

SHAPIRO, Alan C. **Foundations of multinational financial management**. Allyn and Bacon. 160Gould Street, Needham Heights, Massachusetts, 1990.

SILVA, Sílvia Marques de Brito e. Operações de “swap” – Apuração do risco de crédito e seu reflexo no Patrimônio Líquido. In: SEMANA DE CONTABILIDADE DO BANCO CENTRAL DO BRASIL, 7., 1998. Rio de Janeiro. **Anais...** Brasília: Banco Central do Brasil, 1998. p. 213-231.

SILVA NETO, Lauro de Araújo. **Derivativos: de definições, emprego e risco**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

SMITH, G. Robert; WATERS, Gary; WILSON, Arlette C. Improved accounting for derivatives and hedging activities. **Derivatives Quarterly**. New York, fall. 1998.

Statement of financial accounting standards N° 137 – accounting for derivate instruments and hedging activities-deferral of the effective date of FASB statement N° 133. **Journal of Accountancy**. New York, sep. 1999.

SWAPS MONITOR PUBLICATIONS, INC. Data on the Global OTC Derivatives Market. Disponível em: <<http://www.SwapsMonitor.com>>. Acesso em: 25 ago. 2002.

SPINOLA, NOENIO. **O futuro do futuro: pequeno relatório de viagem ao mercado brasileiro de capitais e de trabalho no século XXI**. São Paulo: Futura, 1998.

TANJU, Deborah W. Fair value accounting: a step in the right direction. **The National Public Accountant**. Washington, mar 1995.

WAHLEN, James M. et. al. American Accounting Association's Financial Accounting Standards Committee: response to the FASB preliminary views: reporting financial instruments and certain related assets and liabilities at fair value. **Accounting Horizons**. Sarasota, dec. 2000.

WAMPLER, Bruce M.; PHILLIPS, Thomas J. Jr. A case for fair value accounting for debt securities. **Management Accounting**. Montvale, mar. 1994.

WILSON, Arlette C.; WATERS, Gary; BRYAN, Barry J. The decision on derivatives. FASB Statement n° 133 establishes comprehensive accounting requirements. **AICPA Financial Reporting**, 1999. Disponível em: <<http://www.aicpa.org/pubs/jofa/index.htm>>. Acesso em: 22 mar. 2002.

YONETANI, Tatsuya; KATSUO, Yuko. Fair value accounting and regulatory capital requirements. **FRBNY Economic Policy Review**, October, 1998.

ANEXO A – EVIDENCIAÇÃO DE OPERAÇÕES DE SWAPS PELOS BANCOS BRASILEIROS

INFORMAÇÕES PRESTADAS		INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS		
		BB	BRADESCO	ITAÚ
a) Política de gestão de riscos, incluindo:	Tipos de risco	X	X	X
	Controle interno	X	X	
	Parâmetros	X	X	
	Resultados			
b) Política de utilização de <i>swaps</i>		X	X	
c) Política de <i>hedge</i>		X	X	
d) Critérios para apuração do valor de mercado		X	X	X
e) Valores registrados em contas de ativo passivo e compensação, separados por:	Categoria	X	X	X
	Risco	X		
	Estratégia de atuação			
	Classificação em hedge ou negociação	X		
f) Valores de referência, agrupados por:	Ativo			
	Indexador	X	X	X
	Contraparte	X		
	Local de Negociação		X	
	Faixas de vencimento	X	X	
g) Valores de custo, agrupados por:	Ativo			
	Indexador	X		
	Contraparte	X		
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento	X		
h) Valores de mercado, agrupados por:	Ativo			
	Indexador	X		X
	Contraparte	X		
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento	X		X
i) Valores em risco de carteira, agrupados por:	Ativo			
	Indexador	X	X	
	Contraparte	X		
	Local de Negociação		X	
	Faixas de vencimento	X	X	

INFORMAÇÕES PRESTADAS		INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS		
		BB	BRADESCO	ITAÚ
j) Ganhos e perdas auferidos (resultado ou patrimônio líquido)		X	X	
l) Valor estimado dos ganhos e perdas registrados no PL e que se espera reconhecer como resultado nos próximos doze meses.			Nada a informar	
m) Valores e efeito no resultado do período que deixaram de ser qualificados como <i>hedge</i> por não se enquadrarem nas condições exigidas pelo Banco Central.				
n) Valores transferidos do PL em razão do reconhecimento contábil das perdas e ganhos no item <i>hedgeado</i> .				
o) Principais transações e compromissos futuros objeto de <i>hedge</i> de fluxo de caixa, com os respectivos prazos para que ocorra o reflexo financeiro esperado.				
p) Valor e tipo de margens dadas em garantia.		X	X	

INFORMAÇÕES PRESTADAS		INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS		
		BNL	CITIBANK	UNIBANCO
a) Política de gestão de riscos, incluindo:	Tipos de risco		X	X
	Controle interno			X
	Parâmetros			X
	Resultados			
b) Política de utilização de <i>swaps</i>		X	X	
c) Política de <i>hedge</i>			X	X
d) Critérios para apuração do valor de mercado		X		X
e) Valores registrados em contas de ativo passivo e compensação, separados por:	Categoria	X	X	X
	Risco		X	X
	Estratégia de atuação			
	Classificação em hedge ou negociação		X	
f) Valores de referência, agrupados por:	Ativo			
	Indexador	X		
	Contraparte			
	Local de Negociação	X		
	Faixas de vencimento	X		
g) Valores de custo, agrupados por:	Ativo			
	Indexador	X		
	Contraparte			
	Local de Negociação	X		
	Faixas de vencimento	X		
h) Valores de mercado, agrupados por:	Ativo			
	Indexador	X		X
	Contraparte			
	Local de Negociação	X		X
	Faixas de vencimento	X		X
i) Valores em risco de carteira, agrupados por:	Ativo			
	Indexador			X
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			X

INFORMAÇÕES PRESTADAS		INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS		
		BNL	CITIBANK	UNIBANCO
j) Ganhos e perdas auferidos (resultado ou patrimônio líquido)		X		
l) Valor estimado dos ganhos e perdas registrados no PL e que se espera reconhecer como resultado nos próximos doze meses.				
m) Valores e efeito no resultado do período que deixaram de ser qualificados como <i>hedge</i> por não se enquadrarem nas condições exigidas pelo Banco Central.				
n) Valores transferidos do PL em razão do reconhecimento contábil das perdas e ganhos no item <i>hedgado</i> .				
o) Principais transações e compromissos futuros objeto de <i>hedge</i> de fluxo de caixa, com os respectivos prazos para que ocorra o reflexo financeiro esperado.				
p) Valor e tipo de margens dadas em garantia.				X

INFORMAÇÕES PRESTADAS		INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS		
		BANRISUL	BCN	MERCANTIL SP
a) Política de gestão de riscos, incluindo:	Tipos de risco			
	Controle interno			
	Parâmetros			
	Resultados			
b) Política de utilização de <i>swaps</i>		X		X
c) Política de <i>hedge</i>		X		X
d) Critérios para apuração do valor de mercado				
e) Valores registrados em contas de ativo passivo e compensação, separados por:	Categoria			X
	Risco			
	Estratégia de atuação			
	Classificação em hedge ou negociação			
f) Valores de referência, agrupados por:	Ativo			
	Indexador	X		
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			
g) Valores de custo, agrupados por:	Ativo			
	Indexador			
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			
h) Valores de mercado, agrupados por:	Ativo			
	Indexador			
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			
i) Valores em risco de carteira, agrupados por:	Ativo			
	Indexador			
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			

INFORMAÇÕES PRESTADAS		INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS		
		BANRISUL	BCN	MERCANTIL SP
j) Ganhos e perdas auferidos (resultado ou patrimônio líquido)				X
l) Valor estimado dos ganhos e perdas registrados no PL e que se espera reconhecer como resultado nos próximos doze meses.				
m) Valores e efeito no resultado do período que deixaram de ser qualificados como <i>hedge</i> por não se enquadrarem nas condições exigidas pelo Banco Central.				
n) Valores transferidos do PL em razão do reconhecimento contábil das perdas e ganhos no item <i>hedgado</i> .				
o) Principais transações e compromissos futuros objeto de <i>hedge</i> de fluxo de caixa, com os respectivos prazos para que ocorra o reflexo financeiro esperado.				
p) Valor e tipo de margens dadas em garantia.				

INFORMAÇÕES PRESTADAS		INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS		
		LLOYDS	FINASA	ING
a) Política de gestão de riscos, incluindo:	Tipos de risco	X		
	Controle interno	X		
	Parâmetros	X		
	Resultados			
b) Política de utilização de <i>swaps</i>				
c) Política de <i>hedge</i>				X
d) Critérios para apuração do valor de mercado		X		X
e) Valores registrados em contas de ativo passivo e compensação, separados por:	Categoria			X
	Risco			X
	Estratégia de atuação			
	Classificação em hedge ou negociação			X
f) Valores de referência, agrupados por:	Ativo			
	Indexador			
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			
g) Valores de custo, agrupados por:	Ativo			
	Indexador			
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			
h) Valores de mercado, agrupados por:	Ativo			
	Indexador	X		
	Contraparte			
	Local de Negociação	X		
	Faixas de vencimento	X		
i) Valores em risco de carteira, agrupados por:	Ativo			
	Indexador			
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			

INFORMAÇÕES PRESTADAS		INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS		
		LLOYDS	FINASA	ING
j) Ganhos e perdas auferidos (resultado ou patrimônio líquido)				X
l) Valor estimado dos ganhos e perdas registrados no PL e que se espera reconhecer como resultado nos próximos doze meses.				
m) Valores e efeito no resultado do período que deixaram de ser qualificados como <i>hedge</i> por não se enquadrarem nas condições exigidas pelo Banco Central.				
n) Valores transferidos do PL em razão do reconhecimento contábil das perdas e ganhos no item <i>hedgado</i> .				
o) Principais transações e compromissos futuros objeto de <i>hedge</i> de fluxo de caixa, com os respectivos prazos para que ocorra o reflexo financeiro esperado.				
p) Valor e tipo de margens dadas em garantia.				X

INFORMAÇÕES PRESTADAS		INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS		
		FIBRA	EUROPEU	FIAT
a) Política de gestão de riscos, incluindo:	Tipos de risco		X	
	Controle interno	X	X	
	Parâmetros	X	X	
	Resultados			
b) Política de utilização de <i>swaps</i>		X	X	X
c) Política de <i>hedge</i>		X	X	X
d) Critérios para apuração do valor de mercado			X	
e) Valores registrados em contas de ativo passivo e compensação, separados por:	Categoria		X	X
	Risco			X
	Estratégia de atuação			
	Classificação em hedge ou negociação		X	X
f) Valores de referência, agrupados por:	Ativo			
	Indexador	X	X	X
	Contraparte		X	
	Local de Negociação		X	X
	Faixas de vencimento	X	X	
g) Valores de custo, agrupados por:	Ativo			
	Indexador		X	
	Contraparte		X	
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			
h) Valores de mercado, agrupados por:	Ativo			
	Indexador			X
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			X
i) Valores em risco de carteira, agrupados por:	Ativo			
	Indexador			
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			

INFORMAÇÕES PRESTADAS		INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS		
		FIBRA	EUROPEU	FIAT
j) Ganhos e perdas auferidos (resultado ou patrimônio líquido)				
l) Valor estimado dos ganhos e perdas registrados no PL e que se espera reconhecer como resultado nos próximos doze meses.			X	
m) Valores e efeito no resultado do período que deixaram de ser qualificados como <i>hedge</i> por não se enquadrarem nas condições exigidas pelo Banco Central.				
n) Valores transferidos do PL em razão do reconhecimento contábil das perdas e ganhos no item <i>hedgado</i> .				
o) Principais transações e compromissos futuros objeto de <i>hedge</i> de fluxo de caixa, com os respectivos prazos para que ocorra o reflexo financeiro esperado.				
p) Valor e tipo de margens dadas em garantia.			X	

INFORMAÇÕES PRESTADAS		INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS		
		BCO. GM	J. P. MORGAN	NOSSA CAIXA
a) Política de gestão de riscos, incluindo:	Tipos de risco			
	Controle interno		X	X
	Parâmetros		X	X
	Resultados			
b) Política de utilização de <i>swaps</i>		X	X	X
c) Política de <i>hedge</i>		X	X	
d) Critérios para apuração do valor de mercado				
e) Valores registrados em contas de ativo passivo e compensação, separados por:	Categoria	X	X	
	Risco			
	Estratégia de atuação			
	Classificação em hedge ou negociação	X		
f) Valores de referência, agrupados por:	Ativo			
	Indexador		X	
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento	X		
g) Valores de custo, agrupados por:	Ativo			
	Indexador		X	
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			
h) Valores de mercado, agrupados por:	Ativo			
	Indexador		X	
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			
i) Valores em risco de carteira, agrupados por:	Ativo			
	Indexador			
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			

INFORMAÇÕES PRESTADAS		INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS		
		BCO. GM	J. P. MORGAN	NOSSA CAIXA
j) Ganhos e perdas auferidos (resultado ou patrimônio líquido)				
l) Valor estimado dos ganhos e perdas registrados no PL e que se espera reconhecer como resultado nos próximos doze meses.				
m) Valores e efeito no resultado do período que deixaram de ser qualificados como <i>hedge</i> por não se enquadrarem nas condições exigidas pelo Banco Central.		X		
n) Valores transferidos do PL em razão do reconhecimento contábil das perdas e ganhos no item <i>hedgado</i> .				
o) Principais transações e compromissos futuros objeto de <i>hedge</i> de fluxo de caixa, com os respectivos prazos para que ocorra o reflexo financeiro esperado.				
p) Valor e tipo de margens dadas em garantia.				

INFORMAÇÕES PRESTADAS		INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS		
		PACTUAL	RURAL	SANTOS
a) Política de gestão de riscos, incluindo:	Tipos de risco	X		
	Controle interno	X		
	Parâmetros	X		
	Resultados			
b) Política de utilização de <i>swaps</i>		X	X	X
c) Política de <i>hedge</i>		X	X	
d) Critérios para apuração do valor de mercado		X	X	X
e) Valores registrados em contas de ativo passivo e compensação, separados por:	Categoria	X		
	Risco			
	Estratégia de atuação			
	Classificação em hedge ou negociação			
f) Valores de referência, agrupados por:	Ativo			
	Indexador	X	X	
	Contraparte		X	
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			
g) Valores de custo, agrupados por:	Ativo			
	Indexador			
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			
h) Valores de mercado, agrupados por:	Ativo			
	Indexador		X	X
	Contraparte		X	
	Local de Negociação			X
	Faixas de vencimento			X
i) Valores em risco de carteira, agrupados por:	Ativo			
	Indexador			
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			

INFORMAÇÕES PRESTADAS		INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS		
		PACTUAL	RURAL	SANTOS
j) Ganhos e perdas auferidos (resultado ou patrimônio líquido)				X
l) Valor estimado dos ganhos e perdas registrados no PL e que se espera reconhecer como resultado nos próximos doze meses.				
m) Valores e efeito no resultado do período que deixaram de ser qualificados como <i>hedge</i> por não se enquadrarem nas condições exigidas pelo Banco Central.				
n) Valores transferidos do PL em razão do reconhecimento contábil das perdas e ganhos no item <i>hedgado</i> .				
o) Principais transações e compromissos futuros objeto de <i>hedge</i> de fluxo de caixa, com os respectivos prazos para que ocorra o reflexo financeiro esperado.				
p) Valor e tipo de margens dadas em garantia.				X

INFORMAÇÕES PRESTADAS		INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS		
		DEUSTCHE	BEMGE	SAFRA
a) Política de gestão de riscos, incluindo:	Tipos de risco	X		X
	Controle interno	X		X
	Parâmetros	X		X
	Resultados			
b) Política de utilização de <i>swaps</i>		X	X	X
c) Política de <i>hedge</i>				
d) Critérios para apuração do valor de mercado			X	X
e) Valores registrados em contas de ativo passivo e compensação, separados por:	Categoria		X	
	Risco			
	Estratégia de atuação			
	Classificação em hedge ou negociação			
f) Valores de referência, agrupados por:	Ativo			
	Indexador	X		
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento		X	X
g) Valores de custo, agrupados por:	Ativo			
	Indexador			X
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			X
h) Valores de mercado, agrupados por:	Ativo			
	Indexador			X
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			X
i) Valores em risco de carteira, agrupados por:	Ativo			
	Indexador			
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			

INFORMAÇÕES PRESTADAS		INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS		
		DEUSTCHE	BEMGE	SAFRA
j) Ganhos e perdas auferidos (resultado ou patrimônio líquido)		X		
l) Valor estimado dos ganhos e perdas registrados no PL e que se espera reconhecer como resultado nos próximos doze meses.				
m) Valores e efeito no resultado do período que deixaram de ser qualificados como <i>hedge</i> por não se enquadrarem nas condições exigidas pelo Banco Central.				
n) Valores transferidos do PL em razão do reconhecimento contábil das perdas e ganhos no item <i>hedgado</i> .				
o) Principais transações e compromissos futuros objeto de <i>hedge</i> de fluxo de caixa, com os respectivos prazos para que ocorra o reflexo financeiro esperado.				
p) Valor e tipo de margens dadas em garantia.				X

INFORMAÇÕES PRESTADAS		INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS		
		DRESDNER	VOTORANTIM	ABC
a) Política de gestão de riscos, incluindo:	Tipos de risco	X	X	
	Controle interno		X	
	Parâmetros		X	
	Resultados			
b) Política de utilização de <i>swaps</i>		X	X	X
c) Política de <i>hedge</i>		X	X	X
d) Critérios para apuração do valor de mercado			X	X
e) Valores registrados em contas de ativo passivo e compensação, separados por:	Categoria	X		X
	Risco			
	Estratégia de atuação			
	Classificação em hedge ou negociação	X		X
f) Valores de referência, agrupados por:	Ativo			
	Indexador	X	X	
	Contraparte		X	
	Local de Negociação		X	
	Faixas de vencimento	X	X	
g) Valores de custo, agrupados por:	Ativo			
	Indexador			
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			
h) Valores de mercado, agrupados por:	Ativo			
	Indexador		X	X
	Contraparte		X	
	Local de Negociação		X	
	Faixas de vencimento		X	X
i) Valores em risco de carteira, agrupados por:	Ativo			
	Indexador			
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			

INFORMAÇÕES PRESTADAS		INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS		
		DRESDNER	VOTORANTIM	ABC
j) Ganhos e perdas auferidos (resultado ou patrimônio líquido)			X	
l) Valor estimado dos ganhos e perdas registrados no PL e que se espera reconhecer como resultado nos próximos doze meses.				
m) Valores e efeito no resultado do período que deixaram de ser qualificados como <i>hedge</i> por não se enquadrarem nas condições exigidas pelo Banco Central.				
n) Valores transferidos do PL em razão do reconhecimento contábil das perdas e ganhos no item <i>hedgado</i> .				
o) Principais transações e compromissos futuros objeto de <i>hedge</i> de fluxo de caixa, com os respectivos prazos para que ocorra o reflexo financeiro esperado.				
p) Valor e tipo de margens dadas em garantia.			X	

INFORMAÇÕES PRESTADAS		INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS		
		BCO. NORDESTE	BANERJ	BANKBOSTON
a) Política de gestão de riscos, incluindo:	Tipos de risco	X		X
	Controle interno			X
	Parâmetros			X
	Resultados			
b) Política de utilização de <i>swaps</i>		X	X	X
c) Política de <i>hedge</i>		X		X
d) Critérios para apuração do valor de mercado		X	X	X
e) Valores registrados em contas de ativo passivo e compensação, separados por:	Categoria		X	X
	Risco			
	Estratégia de atuação			
	Classificação em hedge ou negociação			X
f) Valores de referência, agrupados por:	Ativo		X	
	Indexador	X		X
	Contraparte			X
	Local de Negociação			X
	Faixas de vencimento	X	X	
g) Valores de custo, agrupados por:	Ativo			
	Indexador			X
	Contraparte			X
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			
h) Valores de mercado, agrupados por:	Ativo		X	
	Indexador			X
	Contraparte			X
	Local de Negociação			X
	Faixas de vencimento		X	
i) Valores em risco de carteira, agrupados por:	Ativo			
	Indexador			
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			

INFORMAÇÕES PRESTADAS		INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS		
		BCO. NORDESTE	BANERJ	BANKBOSTON
j) Ganhos e perdas auferidos (resultado ou patrimônio líquido)				X
l) Valor estimado dos ganhos e perdas registrados no PL e que se espera reconhecer como resultado nos próximos doze meses.				X
m) Valores e efeito no resultado do período que deixaram de ser qualificados como <i>hedge</i> por não se enquadrarem nas condições exigidas pelo Banco Central.				
n) Valores transferidos do PL em razão do reconhecimento contábil das perdas e ganhos no item <i>hedgeado</i> .				
o) Principais transações e compromissos futuros objeto de <i>hedge</i> de fluxo de caixa, com os respectivos prazos para que ocorra o reflexo financeiro esperado.				
p) Valor e tipo de margens dadas em garantia.				X

INFORMAÇÕES PRESTADAS		INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS		
		BCO. AMAZONIA	BANESPA	AMRO REAL
a) Política de gestão de riscos, incluindo:	Tipos de risco		X	X
	Controle interno		X	X
	Parâmetros		X	X
	Resultados			
b) Política de utilização de <i>swaps</i>		X	X	X
c) Política de <i>hedge</i>			X	
d) Critérios para apuração do valor de mercado			X	X
e) Valores registrados em contas de ativo passivo e compensação, separados por:	Categoria		X	X
	Risco		X	
	Estratégia de atuação			
	Classificação em hedge ou negociação		X	
f) Valores de referência, agrupados por:	Ativo			
	Indexador		X	X
	Contraparte		X	
	Local de Negociação		X	X
	Faixas de vencimento	X	X	X
g) Valores de custo, agrupados por:	Ativo			
	Indexador		X	
	Contraparte		X	
	Local de Negociação		X	
	Faixas de vencimento		X	
h) Valores de mercado, agrupados por:	Ativo			
	Indexador		X	X
	Contraparte		X	
	Local de Negociação		X	X
	Faixas de vencimento	X	X	X
i) Valores em risco de carteira, agrupados por:	Ativo			
	Indexador			
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			

INFORMAÇÕES PRESTADAS		INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS		
		BCO. AMAZONIA	BANESPA	AMRO REAL
j) Ganhos e perdas auferidos (resultado ou patrimônio líquido)				X
l) Valor estimado dos ganhos e perdas registrados no PL e que se espera reconhecer como resultado nos próximos doze meses.				
m) Valores e efeito no resultado do período que deixaram de ser qualificados como <i>hedge</i> por não se enquadrarem nas condições exigidas pelo Banco Central.				
n) Valores transferidos do PL em razão do reconhecimento contábil das perdas e ganhos no item <i>hedgado</i> .				
o) Principais transações e compromissos futuros objeto de <i>hedge</i> de fluxo de caixa, com os respectivos prazos para que ocorra o reflexo financeiro esperado.				
p) Valor e tipo de margens dadas em garantia.				

INFORMAÇÕES PRESTADAS		INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS		
		BBA	HSBC	MERCANTIL DO BRASIL
a) Política de gestão de riscos, incluindo:	Tipos de risco			X
	Controle interno	X		X
	Parâmetros	X		X
	Resultados			
b) Política de utilização de <i>swaps</i>			X	X
c) Política de <i>hedge</i>			X	X
d) Critérios para apuração do valor de mercado		X	X	
e) Valores registrados em contas de ativo passivo e compensação, separados por:	Categoria	X	X	
	Risco			X
	Estratégia de atuação			
	Classificação em hedge ou negociação			
f) Valores de referência, agrupados por:	Ativo			X
	Indexador	X	X	X
	Contraparte	X		
	Local de Negociação	X		
	Faixas de vencimento		X	X
g) Valores de custo, agrupados por:	Ativo			
	Indexador		X	
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento		X	
h) Valores de mercado, agrupados por:	Ativo			X
	Indexador	X	X	X
	Contraparte	X		
	Local de Negociação	X		
	Faixas de vencimento		X	X
i) Valores em risco de carteira, agrupados por:	Ativo			
	Indexador			
	Contraparte			
	Local de Negociação			
	Faixas de vencimento			

INFORMAÇÕES PRESTADAS		INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS		
		BBA	HSBC	MERCANTIL DO BRASIL
j) Ganhos e perdas auferidos (resultado ou patrimônio líquido)				X
l) Valor estimado dos ganhos e perdas registrados no PL e que se espera reconhecer como resultado nos próximos doze meses.				
m) Valores e efeito no resultado do período que deixaram de ser qualificados como <i>hedge</i> por não se enquadrarem nas condições exigidas pelo Banco Central.				
n) Valores transferidos do PL em razão do reconhecimento contábil das perdas e ganhos no item <i>hedgeado</i> .				
o) Principais transações e compromissos futuros objeto de <i>hedge</i> de fluxo de caixa, com os respectivos prazos para que ocorra o reflexo financeiro esperado.				
p) Valor e tipo de margens dadas em garantia.				