



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

JAILDO LIMA DE OLIVEIRA

***“A APLICAÇÃO E A EVIDENCIAÇÃO DO HEDGE ACCOUNTING
NAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DE BANCOS
BRASILEIROS EM 2002”***

Brasília – DF

2003

JAILDO LIMA DE OLIVEIRA

***“A APLICAÇÃO E A EVIDENCIAÇÃO DO HEDGE ACCOUNTING
NAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DE BANCOS
BRASILEIROS EM 2002”***

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

2003

FICHA CATALOGRÁFICA

Oliveira, Jaido Lima de

A aplicação e a evidenciação do *hedge accounting* nas demonstrações contábeis de bancos brasileiros em 2002 / Jaido Lima de Oliveira, Brasília: UnB, 2003.

126 p.

Dissertação – Mestrado

Bibliografia

1. *Hedge Accounting* 2. Contabilidade de Derivativos 3. Operações de *Hedge* 4. Riscos

JAILDO LIMA DE OLIVEIRA

***“A APLICAÇÃO E A EVIDENCIAÇÃO DO HEDGE ACCOUNTING
NAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DE BANCOS
BRASILEIROS EM 2002”***

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.

Brasília-DF, 26 de setembro de 2003.

Aprovada por:

Prof. Dr. Jorge Katsumi Niyama

Prof. Dr. José Gilberto Jaloreto

Prof. Dr. Paulo Roberto Barbosa Lustosa

A minha mãe, Maria, minha heroína.

A minha esposa, Marlita, companheira de todas as horas.

Aos meus filhos, Beatriz, Sarah e Daniel, alegrias de minha vida.

“Porque dele [Jesus Cristo], e por ele, e para ele são todas as coisas; glória , pois, a ele eternamente. Amém”

Bíblia Sagrada, Romanos 11:36.

AGRADECIMENTOS

A Deus, fonte de toda vida e inspiração.

A minha mãe, Maria, exemplo de amor e dedicação aos filhos, por despertar em seu filho o interesse pelo conhecimento.

A minha esposa, Marlita, pelo amor, compreensão e estímulos constantes.

As minhas filhas, Beatriz e Sarah, pelo carinho, amor e paciência com o papai sempre ocupado.

Ao meu pequeno Daniel, fruto desse momento de minha vida, que, mesmo sem entender, nunca deixou de ser um grande estímulo.

Aos professores doutores César Augusto Tibúrcio Silva, José Gilberto Jaloretto, Otávio Ribeiro de Medeiros, Paulo Roberto Barbosa Lustosa e, em especial meu orientador, Prof. Dr. Jorge Katsumi Niyama, pelas contribuições valiosas, sem as quais este trabalho não poderia ter sido feito.

Aos demais professores do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Universidade de Brasília e aos professores da Universidade Federal da Paraíba, da Universidade Federal de Pernambuco e da Universidade Federal do Rio Grande do Norte, participantes do Programa Multiinstitucional e Inter-regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, pelos ensinamentos e conhecimentos repassados, lições estas que não têm preço.

Aos colegas de turma do Mestrado, Cupertino, Ducineli, José Flávio, Paulo e Renato, pelo companheirismo e apoio nos momentos difíceis.

Aos irmãos Márcia e Josias, que me auxiliaram em muito na realização deste trabalho, por meio de suporte e pesquisas.

Ao Banco Central do Brasil, que não só viabilizou mas também financiou essa oportunidade de aprendizagem e aperfeiçoamento.

RESUMO

O presente trabalho faz uma verificação da aplicação do *hedge accounting* pelos bancos brasileiros no ano de 2002, ano em que as operações com *derivativos* realizadas com o objetivo de proteção passaram a ter procedimentos contábeis específicos, por conta de determinação legal. Inicialmente, é feita uma abordagem conceitual de temas como instrumento financeiro, *derivativos* e seus tipos mais comuns, operações de *hedge* e *risco*. Em seguida, é apresentado o mecanismo do *hedge accounting*: seu conceito, sua fundamentação à luz do princípio da confrontação entre receitas e despesas, suas características e suas modalidades de contabilização que decorrem do item ou transação que está sendo protegido. São destacados e comparados os procedimentos para a contabilização do *hedge accounting* segundo as normas emanadas do FASB, do IASB e Banco Central do Brasil. Por fim, são analisadas as demonstrações contábeis dos principais bancos brasileiros e é verificado como essas instituições financeiras procedem a *evidenciação* das operações de *hedge accounting*. O trabalho demonstra que o nível de utilização e *evidenciação* do *hedge accounting* foi pequeno no ano de 2002. A principal razão apontada para isso decorre dos próprios critérios do *hedge accounting* que determinam que os itens objetos de proteção tenham características e sensibilidade ao risco protegido semelhantes, o que impede a utilização do mecanismo contábil em operações de macro *hedge* ou *hedge* global, operações essas feitas mais comumente pelos bancos.

Palavras-Chave: derivativos, riscos, *hedge accounting*, *evidenciação*.

ABSTRACT

The present study investigates the application of *hedge accounting* by Brazilian banks in 2002, which is the year when specific accounting procedures involving derivative operations with hedging purposes became legally compulsory. At first, a theoretical approach on issues as financial instruments, *derivatives*, hedging, and *risk* operations is carried out. Subsequently, the *hedging accounting* mechanism is presented, together with its concept, the basic principle of matching between revenues and expenses (accrual basis), its characteristics, and the accounting practices applicable to the items or transactions being hedged. The *hedge accounting* procedures according to the regulations put forward by FASB, IASB, and the Central Bank of Brazil are then examined and compared. Finally, financial statements of the major Brazilian banks are analyzed with the purpose of finding out how these financial institutions disclose the *hedge accounting* operations. The study shows that the level of utilization and *disclosure of hedge accounting* was low in the year of 2002. The main reason pointed out in this respect comes from the *hedge accounting* criteria themselves, which establish that the hedged items must have similar characteristics and *risk* sensitivity, which prevents the utilization of the accounting mechanism in macro or global hedging operations, which are the ones most usually undertaken by the banks.

Key words: derivatives, risk, hedge accounting, disclosure.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figuras

Figura 1 – Comparativo: contratos à vista, a termo e futuros.....	18
Figura 2 – Fluxo operacional de compra e de venda no mercado futuro.....	22
Figura 3 – Exemplo de projeção de resultados com futuros	43

Quadros

Quadro 1 – Estratégias típicas de proteção com derivativos.....	24
Quadro 2 – Exemplo de contabilização do <i>hedge accounting</i>	46
Quadro 3 – Comparativo FASB, IASB e Brasil acerca do <i>hedge accounting</i>	78
Quadro 4 – Bancos <i>dealers</i> junto ao BCB, no mercado de câmbio e no mercado aberto no ano de 2002.....	82
Quadro 5 – Exemplo de evidênciação de derivativos – Formulário 20 F Unibanco	102

Tabelas

Tabela 1 – Evidênciação da política de <i>hedge</i>	88
Tabela 2 – Classificação das operações em de <i>hedge</i> e de negociação	91
Tabela 3 – Evidênciação por modalidade de <i>hedge</i>	92
Tabela 4 – Itens objeto de proteção e instrumentos de proteção	94
Tabela 5 – Participação de cada modalidade de <i>hedge</i> no resultado com derivativos.....	96
Tabela 6 – Resultado com derivativos e expectativa de transferência para resultado de valores em PL, do BankBoston e do Westlb	97

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS E SÍMBOLOS

AICPA	<i>American Institute of Certified Public Accountants</i>
BCB	Banco Central do Brasil
BM&F	Bolsa de Mercadorias e Futuros
BIS	<i>Bank for International Settlements</i>
CDI	Certificado de Depósito Interfinanceiro
COSIF	Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional
CMN	Conselho Monetário Nacional
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DI	Depósito Interfinanceiro
FAS	<i>Financial Accounting Standard</i> (Sigla adotada pelo FASB para seus pronunciamentos)
FASB	<i>Financial Accounting Standards Board</i>
IAS	<i>International Accounting Standard</i> (Sigla adotada pelo IASB para as normas internacionais de contabilidade emanadas daquela entidade)
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IBRACON	Instituto dos Auditores Independentes do Brasil
IFTs	Informações Financeiras Trimestrais
IOSCO	<i>International Organization of Securities Commissions</i>
ISAR	<i>Intergovernmental Working Group of Experts on International Standards of Accounting and Reporting</i>
ONU	Organização das Nações Unidas
PL	Patrimônio Líquido
SEC	<i>U. S. Securities and Exchange Commission</i>
SFN	Sistema Financeiro Nacional
US GAAP	<i>United States – Generally Accepted Accounting Principles</i>

SUMÁRIO

CAPÍTULO 1 - INTRODUÇÃO	1
1.1 Contextualização do Problema	1
1.2 Definição do Problema	3
1.3 Justificativa e Relevância	3
1.4 Objetivos	6
1.5 Premissas	7
1.6 Delimitação do Estudo.....	7
1.7 Metodologia	9
1.8 Estrutura do Trabalho	9
CAPÍTULO 2 - INSTRUMENTOS FINANCEIROS: CONCEITOS, EMPREGOS E AGENTES.....	11
2.1 Introdução	11
2.2 Conceito de Instrumentos Financeiros	12
2.3 Conceito de Derivativos.....	13
2.4 Tipos de Derivativos	16
2.4.1 Contratos a Termo (<i>forwards</i>).....	17
2.4.2 Contratos Futuros	17
2.4.3 Opções	19
2.4.4 <i>Swaps</i>	20
2.5 Agentes.....	20
2.5.1 Clientes.....	21
2.5.2 Corretoras.....	21
2.5.3 Câmaras de Compensação.....	22
2.6 Os derivativos e sua utilização.....	23
2.6.1 Derivativos para proteção	24
2.6.2 Derivativos para especulação	25

2.6.3 Derivativos para arbitragem	25
CAPÍTULO 3 – O HEDGE	26
3.1 Introdução	26
3.2 Arcabouço Conceitual do <i>Hedge</i>	26
3.3 As características do <i>Hedge</i>	30
3.3.1 Ganhos e Perdas com o <i>Hedge</i>	31
3.3.2 <i>Hedges</i> Perfeito e Imperfeito	31
3.3.3 <i>Hedge</i> com caixa e sem caixa.....	33
3.4 Riscos.....	33
3.5 A montagem de uma operação de <i>hedge</i>	37
3.6 Principais operações de <i>Hedge</i> feitas no Brasil	39
3.6.1 Exemplo de utilização de <i>swaps</i> em operações de <i>hedge</i>	39
3.6.2 Exemplo de utilização de futuros em operações de <i>hedge</i>	43
CAPÍTULO 4 – HEDGE ACCOUNTING	45
4.1 Introdução	45
4.2 Conceito e Características do <i>Hedge Accounting</i>	45
4.3 Práticas anteriores às normas atuais relativas ao <i>Hedge Accounting</i>	48
4.4 O <i>Hedge Accounting</i> à luz do Princípio da Competência.....	52
4.5 Críticas ao <i>Hedge Accounting</i>	53
CAPÍTULO 5 – AS NORMAS DO FASB, DO IASB E DO BRASIL SOBRE HEDGE .	56
5.1 Introdução	56
5.2 A contabilização das operações de <i>hedge</i> nos EUA	57
5.3 A contabilização das operações de <i>hedge</i> segundo o IASB	64
5.4 A contabilização das operações de <i>hedge</i> no Brasil	70
5.5 Comparativo entre as normas do FASB, do IASB e do Brasil sobre <i>hedge accounting</i>	75

CAPÍTULO 6 – A EVIDENCIAÇÃO DO <i>HEDGE ACCOUNTING</i> NOS BANCOS BRASILEIROS	80
6.1 Seleção dos Bancos.....	81
6.2 Coleta dos Dados.....	83
6.3 Análise das Demonstrações	86
6.3.1 Análise por item de evidenciação.....	88
6.3.1.1 Política de <i>hedge</i>	88
6.3.1.2 Saldo das operações para negociação e para <i>hedge</i>	90
6.3.1.3 Saldo das operações de <i>hedge</i> de fluxo de caixa e <i>hedge</i> de risco de mercado.....	92
6.3.1.4 Itens e transações objeto de <i>hedge</i> de risco de mercado e de <i>hedge</i> fluxo de caixa	93
6.3.1.5 Resultado no período com derivativos e com <i>hedge</i> por modalidade.....	95
6.3.1.6 Operações de <i>hedge</i> de fluxo de caixa para transitar por resultado em 12 meses	97
6.3.1.7 Valores das operações que deixaram de ser qualificadas como <i>hedge</i> no período bem como o respectivo efeito no resultado	97
6.3.2 A evidenciação do <i>hedge accounting</i> por bancos brasileiros no exterior.....	98
6.3.2.1 Banco Itaú	99
6.3.2.2 Banco Bradesco.....	100
6.3.2.3 Banco Unibanco	101
6.3.3 Resultados da pesquisa	103
CAPÍTULO 7 – CONCLUSÃO E RECOMENDAÇÕES	107
REFERÊNCIAS	113
APÊNDICES	118
APÊNDICE A – Itens Evidenciados pelos Bancos Dealers – Posição: Jun/2002.	118
APÊNDICE B – Itens Evidenciados pelos Bancos Dealers – Posição: Dez/2002.	121
ANEXOS	124
ANEXO A – Instituições Dealers do Mercado Aberto.....	124
ANEXO B – Instituições Dealers do Mercado de Câmbio.....	125
ANEXO C – Comparação entre Bancos Dealers e SFN– Posição: Jun/2002.	126

CAPÍTULO 1 - INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização do Problema

Os derivativos foram criados originalmente com a intenção de proteger produtores e comerciantes contra oscilações nos preços dos produtos agrícolas negociados. Com a evolução e o desenvolvimento desses instrumentos financeiros, os mesmos passaram a ser utilizados em contratos diversos, que vão de *commodities* agrícolas e recursos minerais a taxas e índices financeiros. A finalidade original de proteção passou a conviver com outros objetivos, como especulação e arbitragem.

Nas últimas 3 décadas, o volume das operações com derivativos aumentou significativamente. Estudo realizado pelo *Bank for International Settlements* (BIS) e pela *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO) , envolvendo 71 bancos dos 10 países-membros do BIS, indicava que, em 1998, o valor nominal das operações com derivativos superava em 7,4 vezes o valor dos ativos das entidades estudadas, ativos estes que chegavam a US\$ 17 trilhões de dólares (BIS e IOSCO, 1999, p. 4).

O crescente uso desses instrumentos, em função de suas características que contribuem para a administração de riscos das entidades, em especial nas instituições financeiras, tem estimulado o desenvolvimento de inúmeras pesquisas acadêmicas envolvendo diversas áreas do conhecimento humano, como a administração, economia, finanças e contabilidade, dentre outras.

A contabilização dos instrumentos financeiros derivativos tem sido objeto de discussão tanto no meio acadêmico quanto no âmbito dos profissionais da área contábil, nas últimas décadas. A busca pelas organizações da melhor maneira de mensurar, reconhecer e evidenciar tais operações são desafios perseguidos pela contabilidade moderna, uma vez que tais instrumentos envolvem riscos e movimentam valores significativos e, dependendo dos critérios adotados, podem tornar as demonstrações contábeis enganosas.

Uma vertente dessas pesquisas, na área contábil, está vinculada à adoção de mecanismos diferentes de contabilização, em função da intenção demonstrada pelos agentes na utilização de tais instrumentos. Dessa forma, a contabilização de uma operação com derivativos para especulação teria tratamento contábil diferente de uma operação que visasse a proteção do valor de determinada posição, fato que, em tese, contribuiria para uma maior transparência das informações vinculadas à administração de riscos.

O mecanismo de *hedge accounting* é fruto do desenvolvimento dos estudos em torno da contabilização dos instrumentos financeiros derivativos. Em janeiro de 2002, o *hedge accounting* foi incorporado à regulamentação contábil das instituições financeiras nacionais, por meio de normas expedidas pelo Banco Central do Brasil (BCB)¹. Até então, o tratamento contábil para as operações com derivativos no Brasil, não diferenciava uma operação com derivativos objetivando *hedge* de uma operação com outra finalidade.

¹ A Circular BCB 3.082 (BRASIL, 2002a) estabeleceu e consolidou critérios para registro e avaliação contábil de instrumentos financeiros derivativos, por parte das instituições financeiras nacionais..

1.2 Definição do Problema

A presente proposta de trabalho está centrada na análise do *hedge accounting* para a contabilização de instrumentos financeiros derivativos utilizados para proteção de posições mantidas ou previstas pelas entidades. Serão apresentados o conceito, as características e situações em que este mecanismo pode ser adotado, sua fundamentação à luz da teoria contábil e, em especial, a evidenciação do *hedge accounting* nas demonstrações contábeis de bancos brasileiros em 2002, ano em que as normas nacionais introduziram a classificação dos instrumentos derivativos de acordo com a intenção manifestada previamente na utilização desses instrumentos financeiros.

1.3 Justificativa e Relevância

O estudo da aplicação do mecanismo de *hedge accounting* no Brasil é importante pois tal sistemática tem como objetivo melhorar o nível de informação fornecida pelas demonstrações contábeis aos usuários da Contabilidade, a partir do momento que faz a distinção entre as operações com derivativos que visam a proteção e as que são utilizadas com fins especulativos, como destaca a FIPECAFI² (2000, p. 489), viabilizando ao usuário mais informações acerca da utilização de derivativos na gestão de riscos na entidade.

² FIPECAFI – Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras, FEA/USP.

Atrelado a isto, verifica-se o pequeno número de pesquisas já desenvolvidas no país relativas à contabilização deste segmento das operações com instrumentos financeiros derivativos, situação esta que demanda e motiva a realização de novos trabalhos, principalmente voltados à realidade nacional (SILVA, 1998, p. 83). Dessa forma, o presente estudo pretende colaborar para o aperfeiçoamento dos profissionais de Contabilidade que, porventura, venham a ser confrontados com situações que envolvam a contabilização de derivativos para proteção.

Em outra via, enfatiza-se que a legislação e a regulamentação brasileiras têm sido alteradas, visando ajustar-se às normas contábeis adotadas internacionalmente. Como a nova regulamentação nacional sobre os instrumentos derivativos contempla a adoção do mecanismo de *hedge accounting*, percebe-se a tendência de harmonização com os padrões internacionais, embora ainda existam diferenças entre a norma brasileira e as determinações do *Financial Accounting Standards Board* – FASB, bem como em relação à regulamentação emanada do *International Accounting Standards Board* – IASB, diferenças essas que serão objeto de análise ao longo do trabalho.

A FIPECAFI (2000, p. 488) destaca, no Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações³, que o roteiro contábil para contabilização dos derivativos, adotado no Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF), poderia ser melhorado por meio do desenvolvimento de uma estrutura básica de contabilização, propondo o reconhecimento dos derivativos como ativos ou passivos, a mensuração de tais instrumentos pelo *fair value* e a utilização do *hedge accounting* para diferenciar as operações para proteção das usadas com outras finalidades.

³ 5ª. edição revista e atualizada (FIPECAFI, 2000).

Lima e Lopes (2001, p. 37), tratando das perspectivas para a pesquisa da contabilização dos derivativos, afirmam que vários problemas envolvendo estes instrumentos devem ser melhor estudados, passando por etapas que vão da identificação à evidência dos mesmos. Tais autores destacam que a contabilização dos ganhos e perdas e a definição de critérios para a determinação da intenção no uso dos derivativos, dentre outros, são tópicos que demandam um aprofundamento do estudo das operações com estes instrumentos.

As operações com instrumentos financeiros derivativos já fazem parte do conjunto das atividades diárias das instituições financeiras. Nesse sentido, estudar como a Contabilidade registra as operações com derivativos com o objetivo de *hedge*, ainda mais no mercado brasileiro, representa um passo na investigação dos procedimentos adotados pelos bancos na evidência dessas operações.

Por fim, destaca-se a relevância do estudo dos instrumentos financeiros derivativos para a sociedade como um todo, principalmente quando os mesmos são utilizados por instituições financeiras, entidades que respondem pela guarda da poupança popular (SAUNDERS, 2000, p. 487). Ao administrarem indevidamente estes instrumentos, tais instituições financeiras incorrem em riscos que podem se constituir em prejuízos não só para seus depositantes, mas chegando a contaminar e abalar a credibilidade das demais empresas do segmento. Logo, o desenvolvimento dos mecanismos de evidência do registro, controle e análise dos resultados obtidos com tais operações ganha mais importância.

1.4 Objetivos

Uma dissertação sobre a evidenciação do *hedge accounting* nas demonstrações contábeis dos bancos brasileiros alicerça-se sobre a importância de garantir uma maior transparência das operações com derivativos realizadas por essas entidades, principalmente em função dos riscos inerentes às atividades bancárias.

Dessa forma, o objetivo geral do presente trabalho será:

1. Analisar a aplicação do mecanismo de *hedge accounting* nas demonstrações contábeis de bancos brasileiros, no ano de 2002, verificando se as informações evidenciadas garantem um nível de informações consistente sobre as operações de *hedge* com derivativos.

Para atingir esse objetivo principal, outros objetivos secundários também são metas do presente estudo. São eles:

1. Destacar os posicionamentos favoráveis e contrários à adoção do *hedge accounting* existentes na literatura sobre o tema;
2. Comparar as práticas relativas à contabilização do *hedge accounting* segundo as normas do FASB, do IASB e as adotadas no Brasil;
3. Observar se a evidenciação das operações de *hedge accounting*, feitas por bancos brasileiros no exterior, apresentam o mesmo nível de *disclosure* que as demonstrações publicadas no Brasil.

1.5 Premissas

Para embasar tal estudo foram estabelecidas como premissas da presente proposta de pesquisa, as seguintes assertivas:

1. Sob o ponto de vista contábil, o *hedge accounting* é a melhor forma de registro dos ganhos e perdas obtidos com derivativos utilizados para proteção;
2. As normas do FASB, IASB e brasileiras não apresentam diferenças significativas no que tange ao *hedge accounting*;
3. A evidenciação do *hedge accounting* pelos bancos brasileiros⁴ que utilizam derivativos para proteção atendem aos critérios legais e gerais sobre o tema.

O propósito do estudo foi de avaliar estas afirmações, com base na literatura existente e por meio da análise das informações divulgadas ou incorporadas às demonstrações contábeis de bancos brasileiros, contribuindo assim para a discussão do presente tema.

1.6 Delimitação do Estudo

O presente trabalho visa analisar o procedimento relativo à contabilização das operações de derivativos utilizadas como *hedge*. Dessa forma, serão analisadas operações com derivativos que busquem, essencialmente, a proteção contra riscos em posições assumidas por uma instituição financeira.

⁴ Como bancos brasileiros devem ser entendidas as instituições que têm autorização do BCB para operarem no Sistema Financeiro Nacional, independentemente da origem de seu capital social.

Não se pretende um embasamento conceitual aprofundado de cada instrumento financeiro derivativo. Parte-se do pressuposto de que a idéia geral de cada modalidade de derivativos já está suficientemente difundida e amplamente discutida em inúmeras teses⁵ e dissertações⁶.

No entanto, o campo de interesse do trabalho será o da utilização dos derivativos como *hedge*. Procurar-se-á identificar quais os bancos que se utilizam mais de operações de *hedge* e, a partir daí, avaliar os aspectos contábeis relacionados à evidenciação das operações realizadas.

No que tange às instituições financeiras que serão analisadas, pretende-se limitar o presente estudo às demonstrações contábeis dos bancos *dealers*⁷ junto ao BCB no mercado de câmbio e no mercado aberto no ano de 2002 (Anexos A e B), uma vez que a maior parte das operações com derivativos no país é feita envolvendo variação cambial e taxas de juros, conforme posições divulgadas diariamente pela Bolsa de Mercadorias & Futuros – BM&F. Estas instituições, em um número de 29, conforme posição de junho de 2002, representam aproximadamente 78% do Sistema Financeiro Nacional – SFN, quando considerado o critério de ativo total ou 87%, quando adotado como parâmetro o volume total de depósitos (Anexo C).

⁵ Podem ser citadas as teses de doutorado defendidas por Nakamura (1996), Tostes (1997) e Toledo Filho (2000).

⁶ Podem ser citadas as dissertações de Kucera (1998), Costa Junior (2001) e Carvalho (2002).

⁷ *Dealers* – são as instituições financeiras habilitadas a participarem das emissões primárias e dos leilões de títulos públicos realizados pelo BCB. Em função disso, são entidades que, em tese, têm o reconhecimento do mercado financeiro, atuando como intermediários entre este e o BCB.

1.7 Metodologia

O presente trabalho englobou 2 grandes etapas: a primeira consistiu de uma ampla revisão bibliográfica, onde foram pesquisados os aspectos relativos à contabilização de derivativos utilizados para *hedge*, passando por definições de termos, apresentação de procedimentos contábeis, verificando o posicionamento de vários autores sobre o tema objeto de pesquisa, criando assim um referencial conceitual acerca dos tópicos tratados. A segunda etapa teve um caráter de pesquisa exploratória (RUIZ, 2002, p. 50), uma vez que a evidenciação das operações de *hedge accounting* é ainda um tema pouco estudado no Brasil.

Esta segunda etapa, caracterizada pela verificação dos procedimentos adotados pelas instituições financeiras na evidenciação das estratégias, montantes e resultados das operações de *hedge* com os instrumentos financeiros derivativos, foi feita por meio da técnica de observação direta extensiva, que mediante a análise do conteúdo informado, busca uma descrição sistemática, objetiva e quantitativa das informações analisadas (MARCONI e LAKATOS, 2003, p. 222). Tal etapa baseou-se na análise das demonstrações contábeis de bancos brasileiros, extraindo informações que pudessem contribuir para o atingimento dos objetivos da pesquisa e comprovação das premissas pré-estabelecidas.

1.8 Estrutura do Trabalho

Para atingimento dos objetivos e verificação das hipóteses definidas, bem como em atenção às delimitações estabelecidas, o trabalho foi organizado em 7 capítulos, a saber:

- a) Capítulo 1: define o problema de pesquisa, fundamentando-o e demonstrando sua relevância. Estabelece os objetivos, premissas e delimitações do estudo.

- b) Capítulo 2: discute os conceitos de instrumentos financeiros e de instrumentos financeiros derivativos, os tipos de derivativos e os principais agentes do mercado de derivativos.
- c) Capítulo 3: apresenta vários conceitos e características das operações de *hedge*. Define e apresenta alguns tipos de riscos. Comenta como pode ser montada uma operação de *hedge* envolvendo derivativos.
- d) Capítulo 4: faz uma revisão teórica do *hedge accounting*, apresentando as práticas anteriores relativas à contabilização das operações de *hedge*. Discute este procedimento à luz do princípio da confrontação entre receitas e despesas e apresenta pontos favoráveis e contrários à utilização desse mecanismo.
- e) Capítulo 5: apresenta a normatização do *hedge accounting* segundo o FASB, o IASB e de acordo com as normas brasileiras. Por fim, faz um comparativo entre as 3 normas.
- f) Capítulo 6: analisa as demonstrações contábeis dos bancos brasileiros, identificando as informações que estão sendo divulgadas pelas instituições financeiras relativas à contabilidade de operações de *hedge* com derivativos. Avalia, ainda, demonstrações de alguns bancos brasileiros publicadas no exterior, verificando se as mesmas diferem na divulgação das operações de *hedge accounting*.
- g) Capítulo 7: apresenta as conclusões, recomendações e sugestões decorrentes do trabalho realizado.

CAPÍTULO 2 - INSTRUMENTOS FINANCEIROS: CONCEITOS, EMPREGOS E AGENTES

2.1 Introdução

Antes de serem abordadas as questões relativas às operações de *hedge* e sua contabilização, é importante o estabelecimento das definições de instrumentos financeiros e de instrumentos financeiros derivativos. De igual modo, é preciso detalhar os tipos mais comuns de derivativos, suas características e os agentes que operam com estes instrumentos, sejam em operações de proteção ou não.

Geralmente, as operações de *hedge* são feitas por meio da utilização de instrumentos financeiros. Tanto no mercado financeiro internacional quanto no sistema financeiro nacional (SFN), os principais instrumentos financeiros utilizados nessas operações são os derivativos. Em função disso, antes de um aprofundamento do estudo nas operações de *hedge* e no mecanismo de contabilização de *hedge accounting*, é mister que sejam apresentadas as definições em torno desses instrumentos financeiros.

O objetivo deste capítulo, portanto, é demonstrar que os derivativos, dadas as suas características, constituem-se em importantes ferramentas financeiras utilizadas pelas entidades na administração de seus riscos.

2.2 Conceito de Instrumentos Financeiros

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) define instrumentos financeiros como todo contrato que origina um ativo financeiro em uma entidade em contrapartida à geração de um passivo financeiro ou emissão de um título de patrimônio em outra entidade, independentemente do seu reconhecimento como item patrimonial (BRASIL, 1995a). Tal conceito é o mesmo utilizado pelo *Intergovernmental Working Group of Experts on International Standards of Accounting and Reporting* (ISAR) – Grupo de Trabalho Intergovernamental de Especialistas em Padrões Contábeis da Organização das Nações Unidas (ONU) e o adotado pelo IASB (YOSHITAKE e HOJI, 1997, p. 136).

A definição acima apresenta os instrumentos financeiros de maneira bastante abrangente. Por ela, até mesmo um depósito bancário seria caracterizado como instrumento financeiro, por conter as características enquadradas no conceito. Tal assertiva comprova-se pela análise das notas explicativas de bancos brasileiros no período de estudo. Quando essas instituições fazem referência aos instrumentos financeiros, relacionam, entre outros, títulos e valores mobiliários, depósitos e derivativos.

Hendriksen e Breda (1999), embora apliquem o conceito de instrumentos financeiros apenas a “novas” modalidades de passivos; que, diferentemente dos empréstimos bancários tradicionais, apresentam características inovadoras; aproveitam a conceituação do FASB para definir estes instrumentos:

... dinheiro, evidência de um direito de participação numa entidade, ou um contrato que, ao mesmo tempo: a) impõe a uma entidade uma obrigação contratual no sentido de (1) entregar dinheiro ou outro instrumento financeiro a uma segunda entidade ou (2) trocar instrumentos financeiros sob condições potencialmente desfavoráveis com a segunda entidade; b) dá à segunda entidade um direito contratual de (1) receber dinheiro ou outro instrumento financeiro da primeira entidade ou (2) trocar outros instrumentos financeiros sob condições potencialmente favoráveis com a primeira entidade (FASB apud HENDRIKSEN e BREDA, 1999, p. 419).

Tal definição, embora mais abrangente, pois envolve até mesmo dinheiro, possui, em essência, a mesma idéia do conceito apresentado pela CVM, ao vincular obrigações e direitos contratuais. Sua principal característica é de focar tanto a possibilidade de perdas para a parte passiva quanto a de ganhos para a parte ativa na relação contratual.

2.3 Conceito de Derivativos

Há várias definições e enfoques distintos para derivativos. Silva Neto (1999, p. 16) entende que conceituar derivativos não é uma tarefa simples, pois, segundo o autor, a existência de várias definições para um mesmo termo é sinal de que nenhuma delas é eficiente ou não atinge o seu objetivo de compreender a idéia por trás do termo. Apesar de tal colocação, o autor propõe:

Procurando dar uma abrangência a seu sentido e colocando-o de forma clara, podemos dizer que os derivativos são contratos firmados entre partes, com o objetivo de trocar o valor, *e somente o valor* de ativos, índices ou até mesmo *commodities* (agrícolas, minerais). (SILVA NETO, 1999, p. 17, grifo nosso).

Por esta definição, o referido autor aparentemente não considera que contratos para liquidação física futura sejam enquadrados como derivativos. No entanto, a maioria dos autores engloba, em suas definições, tais modalidades de contratos, uma vez que podem existir contratos a termo de *commodities*, envolvendo, portanto, entrega física futura. Lozardo (1998, p. 17), por exemplo, afirma que, no mercado de derivativos, negociam-se contratos com vencimentos e liquidações financeira e física numa data futura, por um preço determinado. A propósito, tal autor tem a seguinte idéia sobre o termo:

Derivativo pode ser definido como sendo um título financeiro cujo preço deriva do preço de mercado de outro ativo real ou financeiro – preço da saca de café, preço da arroba da carne bovina, preço da ação, taxa de juro, taxa de câmbio, índices ou quaisquer instrumentos financeiros aceito para ser negociado nesse Mercado. (LOZARDO, 1998, p. 16).

Deve ser destacado que taxa de juros, taxa de câmbio e índices não podem ser considerados ativos reais ou financeiros, como citado na definição acima. Niyama e Gomes (2002) apresentam uma definição na mesma linha de Lozardo, não apontando, a princípio, a forma de liquidação de tais contratos:

[...] um instrumento financeiro (contrato) cujo valor deriva do preço ou performance de outro ativo, que pode ser um bem (ação ou mercadorias, tais como café, algodão, boi gordo), uma taxa de referência (dólar norte-americano ou Depósitos Interfinanceiros (DI), por exemplo) ou índices (Ibovespa etc.). (NIYAMA e GOMES, 2002, p. 101).

Delaney *et al* (2001) destacam a idéia de vinculação de tais instrumentos a outras medidas financeiras, que servem de referência para o pagamento dos ajustes dos derivativos:

Derivativo é um instrumento financeiro ou contrato (de opção, *swaps*, futuros etc) cujo valor é derivado de algumas medidas financeiras (subjacentes, isto é, preços de *commodities*, taxas de juros, taxas de câmbio, índices de itens financeiros etc.) e inclui exigências de pagamento (valores nocionais, isto é, dinheiro, *commodities*, ações etc).⁸ (DELANEY *et al*, 2001, p. 162, tradução nossa).

O FASB conceitua os derivativos, identificando, inicialmente, as características que um instrumento financeiro deve ter para que possa ser enquadrado como derivativo, conforme consta no *Financial Accounting Standard* (FAS) 133. Tais características são as seguintes, segundo interpretação da FIPECAFI:

[...] um contrato de derivativos é qualquer contrato que apresenta as seguintes características:

- a) existência de um ativo-base: esse ativo-base será o referencial para a operação. Os valores efetivamente liquidados são calculados com base no comportamento desse ativo-base. Esse ativo poderá ser um preço, uma taxa, uma cotação, uma variável climática etc. É importante ressaltar que, para o caso de uma ação ou de uma *commodity*, o ativo-base refere-se ao preço de tal ativo e não ao ativo propriamente dito;
- b) investimento inicial inexistente ou muito pequeno: o investimento realizado no contrato deve ser muito pequeno, ou nulo, quando comparado com valor total da operação. Dessa forma, os limites financeiros para a entrada do participante no contrato devem ser mínimos ou inexistentes;
- c) liquidação da operação em uma data futura: as operações devem ser liquidadas em uma data futura, que pode ou não estar determinada no momento de fechamento do contrato. Os contratos devem ser liquidados em algum momento no futuro. (FIPECAFI, 2000, p. 474-475).

⁸ Texto original: “A financial instrument or contract (options, swaps, futures, etc.) whose value is derived from some other financial measure (underlyings, that is, commodity prices, interest rates, exchange rates, indexes of financial items, etc.) and includes payment provisions (notional amounts, that is, cash, commodities, shares of stock, etc.).”

Percebe-se que tais características limitam, por meio de critérios específicos, as condições para que um instrumento financeiro seja definido como derivativo. Este conceito permite mais objetividade na classificação desses instrumentos, restringindo a denominação de derivativos àqueles contratos que tenham necessariamente todas as características apontadas, ou seja, um valor de referência (ativo objeto) que servirá de base para a precificação do derivativo, um investimento inicial insignificante ou nulo, facilitando o acesso aos instrumentos e o pagamento em data futura.

2.4 Tipos de Derivativos

Uma classificação para os instrumentos financeiros derivativos que pode ser adotada foi proposta por Santana (1995, p. 267), que separa os derivativos em dois grupos: derivativos de primeira geração e derivativos de segunda geração. Os derivativos de primeira geração são representados pelos contratos a termo (*forward*), contratos futuros, opções e *swaps*. Já os derivativos de segunda geração correspondem a operações mais complexas, resultantes da combinação dos derivativos de primeira geração. O presente estudo abrangerá exclusivamente o primeiro grupo. Serão conceituados os derivativos de 1ª. geração, enfocando a sua aplicação como instrumento de *hedge*.

2.4.1 Contratos a Termo (*forwards*)

O contrato a termo é um acordo entre um comprador e um vendedor, em uma data inicial, visando a troca de um ativo por dinheiro em certa data futura. Geralmente tais contratos são feitos no mercado de balcão, ou seja, fora do ambiente das bolsas de valores. Dessa forma, tais contratos não são padronizados, resultando, geralmente, de um acordo entre as partes.

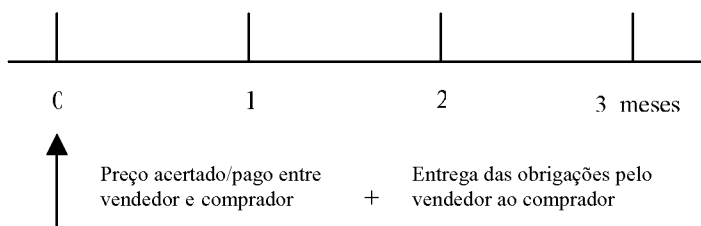
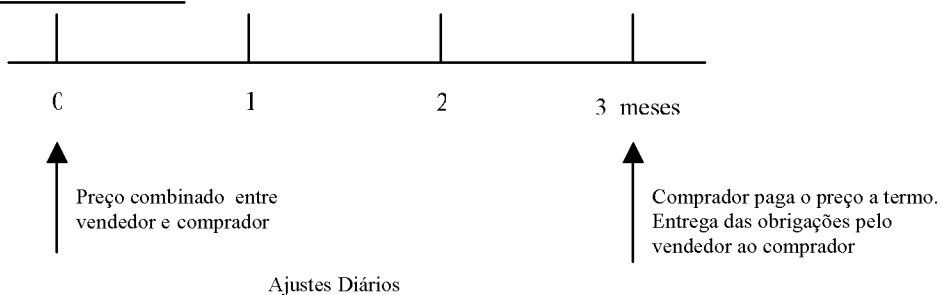
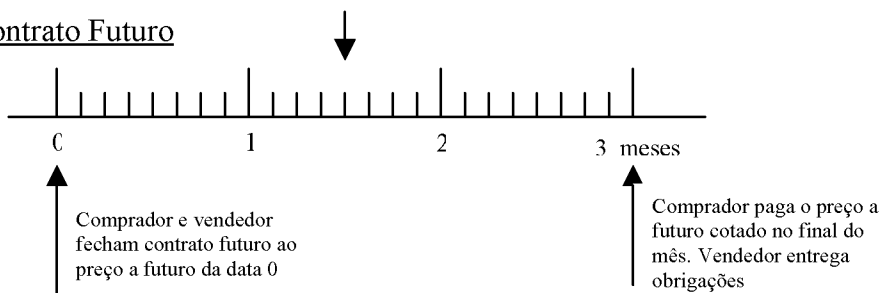
Em função dessas características, o contrato a termo apresenta um grau de risco (risco de crédito) superior aos dos contratos futuros, exigindo-se das partes um alto padrão de crédito, ou seja, grande capacidade de pagamento para honrar as obrigações assumidas.

2.4.2 Contratos Futuros

Os contratos futuros são muito parecidos com os contratos a termo. No entanto, os mesmos são contratados e registrados no ambiente de bolsa de valores.

Dessa forma, são contratos padronizados, possuindo mecanismos de proteção, como a margem de garantia e os ajustes diários, que os tornam mais seguros que os contratos a termo, reduzindo, dessa forma, o risco de crédito.

A Figura 1 demonstra a evolução dos contratos futuros e a termo, no tempo, comparados com um contrato à vista:

À vistaContrato a termoContrato Futuro**Figura 1 – Comparativo: contratos à vista, a termo e futuros.**

* Adaptado de Saunders (2000, p. 489)

A Figura 1 demonstra que nas operações feitas à vista, as etapas de negociação, pagamento e entrega dos itens objetos do contrato ocorrem quase que ao mesmo tempo. Nos contratos a termo e futuro, tanto a entrega quanto o pagamento ocorrem em um momento futuro.

Demonstra, ainda, que uma das características que distingue o contrato futuro do contrato a termo é que este último só é pago na data contratada para vencimento do negócio, sem a necessidade de acompanhamento e pagamento de ajustes diários. Assaf Neto (1999, p. 317) afirma que é bastante raro uma liquidação antecipada de um contrato a termo. O mesmo não ocorre com os contratos futuros, que, com o mecanismo de ajustes diários a valores de mercado, geralmente são liquidados antes do vencimento.

2.4.3 Opções

As opções são contratos nos quais o comprador (titular) adquire o direito de comprar (opção de compra - *call*) ou de vender (opção de venda - *put*), em data futura, um ativo por um preço pré-estabelecido (preço de exercício). A garantia do direito adquirido é o pagamento ao vendedor da opção (lançador) do prêmio da opção.

O exercício da opção ocorrerá em função da comparação entre o preço de exercício e o preço, no mercado à vista, do ativo objeto, no dia da liquidação. Sendo assim, no caso de uma opção de compra, por exemplo, será interessante ao comprador dessa opção exercer seu direito caso o preço do ativo no mercado à vista esteja acima do preço pré-definido. Se o preço estiver abaixo do preço de exercício, a opção geralmente não é exercida. Em se tratando de uma opção de venda, o exercício da opção só ocorrerá se o preço do ativo objeto estiver abaixo do preço de exercício.

É importante frisar que, independentemente da modalidade de opção (*call* ou *put*), seu comprador limita suas perdas ao valor do prêmio pago na aquisição desse derivativo. Por outro lado, o vendedor dessas opções pode ter perdas expressivas, em função do preço do ativo objeto no mercado à vista.

2.4.4 Swaps

Os *swaps* são derivativos que garantem às partes a troca de fluxos de caixa futuros. Hull (1996, p. 151) os considera como uma extensão dos contratos a termo dadas suas semelhanças.

A idéia básica de tais instrumentos é de garantir à empresa a adoção de determinada taxa que seja mais conveniente para sua administração, atendendo suas expectativas de cenários futuros ou resguardando posições assumidas, podendo ser ativas ou passivas.

Para melhor entendimento do instrumento, suponha que uma empresa exportadora tenha passivos em reais atrelados à variação do DI. Preocupada com esta situação e objetivando fazer com que seus ativos e passivos estejam vinculados à variação cambial, a empresa faz um *swap* com um banco ou outra contraparte, de tal forma que a resultante seja a assunção de obrigações também vinculadas à variação cambial. Dessa forma, ela vincula fluxo de ativos e passivos a uma mesma moeda, reduzindo, assim, seu risco de variação cambial.

2.5 Agentes

Os agentes do mercado de derivativos podem ser divididos em 3 categorias, conforme propõe a FIPECAFI (2000, p. 478-479): clientes, corretoras e câmaras de compensação.

2.5.1 Clientes

Os clientes representam os adquirentes dos contratos de derivativos. Podem, por sua vez, ser subdivididos em 3 principais grupos: *hedgers*, especuladores e arbitradores.

Os *hedgers* são aqueles clientes que estão tentando diminuir os riscos decorrentes das variações de preços. Os mesmos podem assumir posições vendidas ou compradas. Os *hedgers* vendidos trabalham com a expectativa de variações negativas de preços pois apostam que os preços venham a cair. Os *hedgers* comprados, por sua vez, temendo aumentos de preços, buscam adquirir mercadorias, no futuro, por um preço previamente estabelecido.

Os especuladores são agentes que procuram obter vantagens financeiras ao assumirem os riscos que os *hedgers* tentam evitar. É claro que a assunção dos riscos pelos especuladores está vinculada a sua percepção de mercado, contrária a dos *hedgers*.

Os arbitradores participam do mercado realizando operações em mais de um mercado, aproveitando-se de diferenças temporárias de preços. Tais agentes trabalham visando obter lucros sem correr riscos.

2.5.2 Corretoras

Estes agentes atuam como intermediários entre *hedgers* e especuladores, recebendo como remuneração tarifas de intermediação, tanto de vendedor quanto do comprador do contrato. Podem participar direta e ativamente da bolsa de valores por meio da propriedade de títulos patrimoniais daquela entidade. Quando não possuem tais títulos atuam por meio de outras corretoras que as representam perante a bolsa.

2.5.3 Câmaras de Compensação

As câmaras de compensação são entidades ligadas às bolsas de valores que respondem pelo controle e acompanhamento dos contratos, definindo critérios e valores para garantias das operações realizadas. Em função de exigirem margens de garantia para as operações, geralmente estas entidades assumem o risco de crédito das partes do contrato. São conhecidas também como *clearings*.

A Figura 2 apresenta um resumo dos agentes que atuam em um mercado organizado de derivativos:

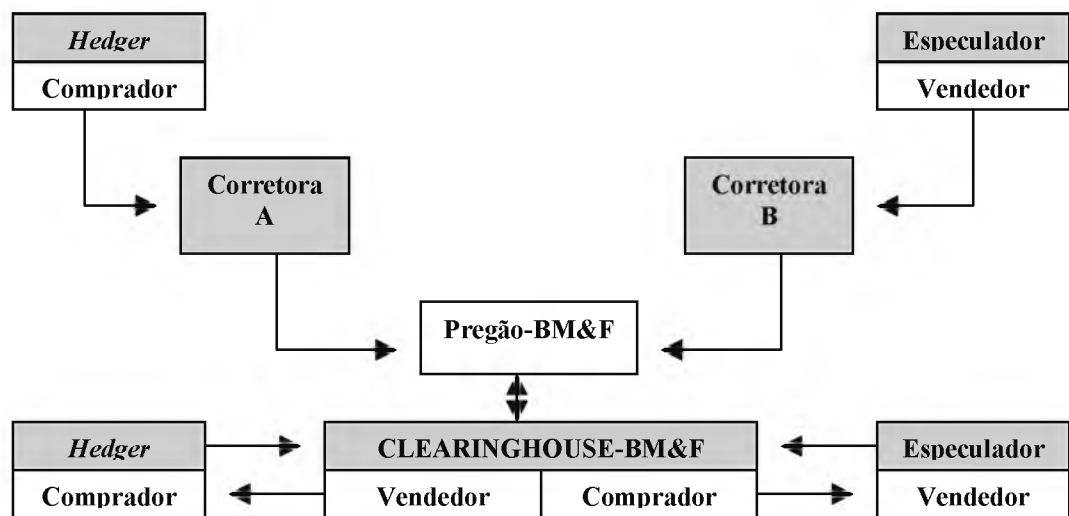


Figura 2 – Fluxo operacional de compra e de venda no mercado futuro.

*Adaptado de Lozardo (1998, p. 37)

A Figura 2 demonstra o processo operacional de uma operação no mercado futuro. As operações são feitas com a intermediação de uma corretora, entidade que tem autorização para atuar no ambiente de bolsa de valores (na figura a bolsa em que é realizada a operação é a Bolsa de Mercadorias e Futuros – BM&F). As corretoras informam para seus clientes os preços das ordens de compra e venda. Tais clientes depositam as margens junto a *clearing*, que conforme demonstrado na Figura 2, assume o risco de crédito do negócio, respondendo pela liquidação do contrato junto às partes.

2.6 Os derivativos e sua utilização

Os derivativos são utilizados tanto para reduzir riscos (*hedge*) quanto para tomar riscos (especulação). Basicamente, os derivativos permitem a exposição a um mercado a um preço relativamente baixo em termos de fluxo de caixa para os participantes do mercado, permitindo, ainda, um grau de alavancagem elevado.

De uma maneira geral, pode-se afirmar que os derivativos suprem uma necessidade do mercado na busca de formas de proteção contra os riscos de flutuação de preços e taxas. Assim, na medida em que crescem as operações de *hedge*, pode-se concluir que os riscos para a média dos agentes diminuem. Daí a importância de tais operações.

Por outro lado, se não forem bem administrados, os instrumentos utilizados para transferir riscos podem terminar por carrear ou mesmo concentrar riscos maiores sobre agentes menos eficientes ou menos capacitados em absorvê-los.

Paralelamente à função de *hedge*, entretanto, as operações com derivativos são celebradas com fins especulativos; ou seja, aposta-se na alta ou na baixa do preço; ou ainda, para operações de arbitragens, objetivando o lucro, aproveitando uma distorção de preço momentânea entre os mercados.

2.6.1 Derivativos para proteção

Saunders (2000, p.487) afirma que os derivativos possibilitam a uma instituição financeira a possibilidade de administrar exposições a riscos de variação de taxas de juros, taxas de câmbio e crédito. Dessa forma, os derivativos podem se constituir em importante ferramenta na gestão dos riscos inerentes à atividade bancária.

As operações de proteção são estratégias de administração de riscos de ativos e passivos, presentes ou necessários no futuro, utilizando os mercados de derivativos. O objetivo econômico do *hedge* é transferir risco de preços para outro agente econômico com posição oposta ou para um especulador.

Essas operações consistem, basicamente, em tomar uma posição no mercado futuro de uma determinada mercadoria ou ativo financeiro, oposta à posição assumida no mercado à vista, para minimizar o risco de uma perda financeira decorrente de uma alteração de preços-taxas adversa.

As estratégias de proteção típicas dos mercados de derivativos podem ser assim resumidas, conforme demonstrado no Quadro 1 a seguir:

Posição-Agente	Estratégias
Administração de carteira de títulos	Venda de contrato futuro-venda de opções
Formação de carteira	Compra contrato futuro-compra opções
Fluxos de caixa moedas diferentes	<i>Swap</i> de moedas
Produtor agrícola	Venda de contrato futuro
Setor agroindustrial	Compra de contrato futuro.

Quadro 1 – Estratégias típicas de proteção com derivativos

Como demonstrado no Quadro 1, as estratégias de *hedge* visam garantir um determinado nível de preço para posições existentes ou previstas. No Capítulo 3 dessa dissertação o tema *hedge* (proteção) será abordado com maior profundidade.

2.6.2 Derivativos para especulação

Trata-se de operações por meio das quais um agente econômico particular (especulador) assume posições para o futuro, baseado em sua expectativa de comportamento do preço-taxa até determinada data futura, contrária às dos agentes que estão procurando se defender.

Embora o termo especulação tenha uma conotação pejorativa na sociedade, nos mercados de derivativos estas operações são importantes, pois são elas que dão liquidez aos mercados.

Podemos considerar os especuladores como os profissionais do mercado, pois em seu objetivo de conseguir lucros, empregam recursos e tempo consideráveis para conseguir analisar as informações sobre as variáveis que influenciam os preços e o nível de taxas, e as condições de oferta e demanda.

2.6.3 Derivativos para arbitragem

A arbitragem consiste em travar um lucro sem risco, realizando operações simultâneas em dois ou mais mercados, aproveitando uma distorção momentânea de preços entre esses mercados.

As oportunidades de arbitragem não são freqüentes e perduram por um espaço de tempo muito restrito, pois inúmeras instituições estão monitorando os mercados permanentemente, utilizando-se de programas de computador alimentados pelas cotações e taxas dos diversos segmentos do mercado, à procura dessas oportunidades.

CAPÍTULO 3 – O *HEDGE*

3.1 Introdução

O presente capítulo tem o objetivo de apresentar conceitos e características relativas ao *hedge*, demonstrando os elementos identificadores desses tipos de operações com derivativos. Abordar-se-á, sucintamente, o conceito de risco e os principais tipos de riscos a que as instituições financeiras estão sujeitas. Serão apresentadas algumas etapas na montagem de uma operação de *hedge*, que, por seu turno, influenciam até a forma de contabilização dessas operações.

3.2 Arcabouço Conceitual do *Hedge*

Para Silva Neto (1999, p. 28) o *hedge* é uma operação realizada no mercado de derivativos que visa proteger determinado ativo objeto de um contrato contra a possibilidade de oscilações de um preço, taxa ou índice, livrando o investidor de riscos inerentes à sua atividade econômica principal, fazendo com que o mesmo abra mão de possíveis ganhos futuros para não incorrer em riscos que possam redundar em perdas.

A vinculação de *hedge* a derivativos feita por esse autor talvez tenha ocorrido haja vista que o livro em referência trata exclusivamente desses instrumentos financeiros. Todavia, sabe-se que as operações de *hedge* podem envolver outros instrumentos financeiros e até mesmo outros instrumentos não financeiros.

Do mesmo modo, deve ser considerado que os riscos não se limitam à atividade econômica principal. Como exemplo, pode ser citada uma empresa comercial que faz uma operação de *hedge* para proteger aplicações temporárias de disponibilidades que a mesma possua. Dessa forma, está sendo realizado um *hedge* para proteção de um ativo que teoricamente não está vinculado às atividades econômicas principais de uma empresa comercial.

Para o *American Institute of Certified Public Accountants – AICPA*, o *hedge* é conceituado de forma mais abrangente, não se limitando ao universo dos derivativos:

Uma operação de proteção indica uma atividade de alteração de risco por meio da proteção contra movimentos adversos de preços ou de taxas de juros em determinados ativos, passivos ou transações antecipadas de uma instituição. A proteção é uma estratégia defensiva. Ela é usada para eliminar ou reduzir riscos por meio da criação de uma relação na qual se espera que perdas em certas posições (ativos, passivos ou transações antecipadas) sejam compensadas, no todo ou em parte, por ganhos em posições distintas em outros mercados. (AICPA, 2000, p. 234, tradução nossa)⁹.

Como destacado no texto acima, é preciso ter em mente que o *hedge* é uma estratégia defensiva ou de proteção, na qual, determinadas posições são estabelecidas para que se evite perdas em posições anteriormente assumidas ou em transações antecipadas (aquelas que certamente serão feitas no futuro). Nesse contexto, não é possível pensar em montar uma estratégia de *hedge* objetivando obter lucros com esta operação. É importante e extremamente necessário conhecer os instrumentos utilizados na operação de *hedge* e os riscos inerentes a esses mecanismos, como conclui o AICPA:

⁹ Texto original: “*Hedging connotes a risk alterations activity to protect against the risk of adverse price or interest-rate movements on certain of a institution’s assets, liabilities, or anticipated transactions. A hedge is a defensive strategy. It is used to avoid or reduce risk by creating a relationship by which losses on certain positions (assets, liabilities, or anticipated transactions) are expected to be counterbalanced in whole or in part by gains on separate positions in another market*”.

O uso de vários instrumentos financeiros para reduzir certos riscos implica que quem está se protegendo assuma um diferente conjunto de riscos. O controle efetivo e a administração dos riscos envolvidos em uma operação de proteção requerem, portanto, um profundo conhecimento dos riscos de mercado associados com os instrumentos financeiros vinculados ao programa de proteção. (AICPA, 2000, p. 234, tradução nossa)¹⁰.

Um exemplo famoso internacionalmente de problemas decorrentes do desconhecimento dos riscos com operações de *hedge* é o da *Procter & Gamble*. Essa empresa fez uma operação com derivativos com o *Bankers Trust* que, conforme a mesma alegou, tinha a finalidade de diminuir riscos e custos vinculados à tomada de empréstimos (em sendo assim, era uma operação de *hedge*). No entanto, a mesma acabou tendo um prejuízo expressivo da ordem de US\$ 150 milhões, em decorrência de um aumento nas taxas de juros. Segundo a empresa, o *Bankers Trust* não lhe esclareceu acerca dos riscos que ela estava correndo ao operar com uma determinada modalidade de derivativos (Silva Neto, 1999, p. 207).

Em termos financeiros, como pode ser conceituado o *hedge*? Quais são as ferramentas existentes para sua implementação? Uma interessante conceituação é apresentada por Yoshitake e Hoji. Nela, o *hedge* também é definido de maneira ampla, não se limitando a um instrumento financeiro específico:

O *hedge* consiste em assumir uma posição no mercado, para que os resultados econômicos e financeiros sejam do mesmo valor absoluto, mas de sentido oposto aos produzidos pelos ativos ou passivos em questão, anulando eventuais variações em seus preços. (YOSHITAKE e HOJI, 1997, p. 138)

O *Journal of Accountancy* aprofunda a conceituação do *hedge*, definindo a nomenclatura para partes envolvidas em uma operação de proteção :

¹⁰ Texto original: “The use of various financial instruments to reduce certain risks results in the hedger’s assuming a different set of risks. Effective control and management of risks through hedging, therefore, require a thorough understanding of the market risks associated with the financial instrument that is part of the hedging program.”

Entidades podem se proteger contra riscos adquirindo ou criando instrumentos financeiros que contrabalanceiem suas exposições. O resultado é a proteção envolvendo duas ou mais posições distintas. Espera-se que perdas e ganhos em um item que está sendo protegido (conhecido com ‘item protegido’) sejam compensadas, no todo ou em parte, por ganhos e perdas em um instrumento adquirido ou criado para protegê-lo (o ‘instrumento de proteção’). O item protegido e o instrumento de proteção são conjuntamente conhecidos como ‘componentes de uma operação de proteção’. Comumente, itens protegidos incluem instrumentos financeiros, *commodities* como grãos e metais e previsão de compras, de vendas e de empréstimos. Comumente, os instrumentos de proteção incluem instrumentos financeiros como opções, contratos futuros, swaps de taxas de juros e, contratos não-financeiros como *swaps* e opções de *commodities* (Johnson, Bullen e Sern, 1994, p. 53, tradução nossa)¹¹.

Pelas definições vistas até aqui, o *hedge* caracteriza-se por apresentar um modelo simétrico, no qual as variações no preço da posição objeto de *hedge* são compensadas pelas variações no preço do instrumento utilizado para proteger o referido item.

É importante salientar que, com o *hedge*, trava-se tanto a possibilidade de perda quanto a de ganho, nivelando-se o preço do item protegido em um valor previamente definido (BORGES, 2002, p. 20). Sabe-se, no entanto, que é muito difícil fazer operações de proteção que garantam um *hedge* perfeito ou totalmente simétrico, no qual o valor exato da variação do item protegido corresponda à variação do instrumento de proteção. Hull (1996, p. 87), citando um operador de mercado, expressa que “o único *hedge* perfeito está num jardim japonês”.

¹¹ Texto Original: “Entities can protect against risk by acquiring or creating financial instruments that counterbalance their exposures. The result is a hedge between two or more otherwise separate positions: Losses or gains on an item being hedged (known as the ‘hedged item’) are expected to be counter-balanced in whole or in part by gains or losses on an instrument acquired or created to hedge it (the ‘hedging instrument’). The hedged item and the hedging instrument collectively are known as ‘hedge components’. Commonly hedged items include financial instruments, commodities such as grains and metals and forecasted purchases, sales or borrowings. Common hedging instruments include financial instruments such as options, futures contracts and interest rate swaps and nonfinancial contracts such as commodity swaps and options.”

Hull (1996, p. 87) aponta, ainda, que podem existir duas estratégias para *hedge*. A primeira é a do *hedge and forget* que presume que uma vez montada a operação de *hedge*, não é preciso ajustá-la ao longo do tempo de duração da operação. A segunda estratégia é a do *hedge* dinâmico, que exige um monitoramento rigoroso e ajustes constantes nas posições assumidas.

Pelo exposto, pode-se concluir que as operações de *hedge* envolvem a proteção de determinados itens patrimoniais ou de transações projetadas, por meio da utilização de instrumentos financeiros, geralmente, derivativos. O objetivo da operação de proteção é anular ou diminuir a exposição a riscos decorrentes das posições assumidas. Espera-se que perdas nas posições protegidas sejam compensadas por ganhos obtidos nos instrumentos de proteção.

Deve ser esclarecido que o *hedge* envolve a utilização de instrumentos financeiros derivativos, embora seja possível a utilização de outros instrumentos. O IASB, por exemplo, limita a utilização de instrumentos financeiros não-derivativos em operações de *hedge* a circunstâncias específicas vinculadas a operações em moeda estrangeira (IBRACON, 2002, p. 927).

Neste trabalho, as operações de *hedge* são tratadas como operações envolvendo a utilização de instrumentos financeiros derivativos.

3.3 As características do *Hedge*

As operações de *hedge* apresentam características específicas que as distinguem das demais modalidades de operações financeiras. A seguir são destacadas algumas importantes características dessas ferramentas financeiras:

3.3.1 Ganhos e Perdas com o *Hedge*

Como o objetivo do *hedge* é neutralizar o risco, as possibilidades de ganhos ou perdas futuras são anuladas, nivelando-se ativos/passivos protegidos em um determinado nível de preço (BORGES, 2002, p. 20). Sendo assim, a preocupação de quem faz uma operação de *hedge* está na perspectiva de que variações futuras nos preços dos itens protegidos não terão impacto na posição mantida.

Dessa forma, uma perda no montante de R\$ 500 mil em uma posição, decorrente de variações em taxas de juros, seria compensada por um ganho, de valor idêntico ou próximo, no instrumento financeiro utilizado para proteção.

3.3.2 *Hedges* Perfeito e Imperfeito

Outra característica do *hedge* é que ele pode ser perfeito ou imperfeito. O *hedge* perfeito é aquele em que as variações nos preços do item protegido são compensadas integralmente pelas variações, em sentido contrário, nos preços do instrumento de proteção. O *hedge* imperfeito caracteriza-se pela ineficiência do *hedge*, uma vez que o mesmo não é capaz de proteger totalmente uma posição assumida. A situação prática mais comum é a do *hedge* imperfeito.

As principais dificuldades para a realização de um *hedge* perfeito são essas (BORGES, 2002):

- a) Tamanho dos contratos: nem sempre os itens objeto de proteção e os instrumentos de proteção possuem contratos do mesmo tamanho, seja porque as posições protegidas envolvem inúmeros contratos, seja pelas restrições existentes nos instrumentos financeiros utilizados para proteção, como é o caso de contratos de derivativos negociados em bolsas de valores que geralmente têm valor previamente definido;
- b) Não há instrumentos de *hedge* para todos os tipos de ativos: esta é uma situação verificada principalmente no mercado brasileiro, em que a disponibilidade e a liquidez dos contratos ainda são muito restritas a alguns instrumentos;
- c) A data para a compra ou venda do produto que se quer proteger pode ser incerta;
- d) O vencimento do *hedge* pode ser diferente do vencimento do direito ou obrigação a ser protegida: este descasamento de prazo é muito comum e decorre pela ausência de uma grande variedade de instrumentos para proteção;
- e) Manipulação: há uma grande preocupação, principalmente dos órgãos normatizadores, acerca da possibilidade de manipulação dos instrumentos financeiros visando obter resultados predefinidos;
- f) Tributação: o efeito da carga tributária contribui para descasamentos entre os valores protegidos e as posições utilizadas na proteção, caso o mesmo não tenha sido considerado na montagem da operação de *hedge*.

As dificuldades apontadas, além do impacto da dinâmica econômica, podem levar ao risco de base. O risco de base é verificado quando, no vencimento do *hedge*, o preço do ativo protegido é diferente do preço do instrumento financeiro utilizado para proteção. A consequência de tal procedimento é que não se consegue eliminar totalmente o risco desejado.

3.3.3 Hedge com caixa e sem caixa

No *hedge* com caixa, há fluxos de caixa provenientes de sua contratação e dos resultados do *hedge*. O *hedge* sem caixa limita os fluxos de pagamentos ao resultado da operação de *hedge*. O *hedge* sem caixa ocorre quando a operação original que o *hedge* busca proteger já foi previamente contratada ou quando se faz uma tomada de posição com um instrumento financeiro, geralmente derivativo, não vinculada a uma posição à vista. Neste caso, a operação tem um caráter especulativo em seu início, sendo, posteriormente, utilizada na proteção de riscos futuros.

3.4 Riscos

Jorion (1999, p. 8) afirma que o ato de fazer um *hedge* é: “[...] como adquirir um seguro, uma vez que o *hedge* fornece proteção contra os efeitos adversos das variáveis sobre as quais as empresas e os países não têm controle.” Percebe-se, neste conceito, que a idéia básica do *hedge* é a de obter uma proteção contra efeitos adversos de variáveis fora do controle das entidades. É certo que quase a totalidade das atividades humanas apresenta variáveis que não podem ser controladas e que, muitas vezes, tais variáveis podem se movimentar em um sentido não-favorável ao esperado pelos envolvidos na situação.

Podem-se identificar estes “efeitos adversos”, citados pelo autor, como riscos. Mas que riscos seriam esses e como as estratégias de *hedge* poderiam ser úteis aos gestores dos bancos?

O risco é uma realidade na vida humana. Para alguns, até mesmo uma imposição divina para a qual não há nada o que fazer (BREALEY e MYERS, 1992, p. 631). No entanto, o homem busca constantemente formas de anular, ou pelo menos, minimizar os riscos aos quais está sujeito. No universo financeiro, os riscos existentes são administrados por meio de derivativos e outros instrumentos financeiros.

Várias classificações podem ser adotadas para discriminar os riscos afetos à atividade de intermediação financeira desempenhada pelas instituições financeiras. Saunders (2000, p. 99) cita 9 categorias: risco de variação de taxas de juros, risco de mercado, risco de crédito, risco de operações fora do balanço, risco tecnológico e operacional, risco de câmbio, risco soberano, risco de liquidez, risco de insolvência. Será feita, a seguir, uma breve apresentação dessas modalidades de risco:

- a) O risco de variação de taxas de juros ocorre em função do descasamento de prazos de ativos e passivos. Como geralmente tais componentes patrimoniais são remunerados por taxas diferentes, quando da renovação da captação ou da aplicação, as novas taxas obtidas podem prejudicar o resultado da intermediação obtido pela instituição financeira. Tais situações são caracterizadas como riscos de refinanciamento e de reinvestimento;

- b) O risco de mercado decorre de variações de preços desfavoráveis às posições assumidas pela instituição financeira. Por exemplo, quando um banco trabalha com a expectativa de aumento do valor de determinado ativo e investe pesadamente na aquisição do mesmo, fica sujeito ao risco de que aquele ativo não tenha a variação de preços no sentido esperado, o que pode levá-lo a grandes prejuízos;
- c) O risco de crédito é o mais comum às instituições financeiras. Está vinculado à possibilidade de inadimplência, tanto de principal quanto da remuneração do mesmo, nos créditos concedidos. As instituições financeiras e órgãos normatizadores têm significativa preocupação com este tipo de riscos. Tanto é que são exigidas dos bancos muitas informações acerca da posição e da gestão de suas carteiras de crédito;
- d) O risco de operações fora do balanço é reflexo da falta de exposição de posições assumidas por uma entidade que, em princípio, não se constitui ativos ou passivos, mas que têm potencial para tanto. No Brasil, são exemplos de operações *off balance sheet* os acordos de fiança e aval que podem resultar em ativos e passivos futuros para a instituição;
- e) Os riscos tecnológicos e operacionais decorrem da própria dinâmica operacional das instituições financeiras. O risco tecnológico se refere à possibilidade de não se obter os resultados esperados após um pesado investimento de aquisição de equipamentos. Paralelamente, o risco operacional decorre de falhas humanas ou de equipamentos que possam redundar em prejuízos potenciais para a organização;

- f) O risco de câmbio resulta das variações das taxas de câmbio entre moedas de países diferentes. Geralmente ocorre quando uma instituição financeira de um país concentra investimentos em outra nação, se expondo às variações das cotações da moeda estrangeira em relação à moeda local, ou quando possui posições ativas e passivas em moedas estrangeiras divergentes, tanto em nível de valor quanto de prazo¹²;
- g) O risco soberano está atrelado a questões de soberania nacional. Uma empresa nacional devedora junto a uma instituição financeira no exterior, pode não cumprir parte ou a integralidade de suas obrigações em função de obstáculos legais impostos pelo governo local onde a mesma está situada. Outra situação associada é a de quebra de um país, fato que pode comprometer todos os investimentos feitos por um banco do exterior naquele país;
- h) O risco de liquidez refere-se à falta de recursos para atender a demanda por saques de clientes de uma determinada instituição financeira. Podem ocorrer situações de perda de credibilidade de uma instituição, fazendo com que todos os seus depositantes desejem retirar, ao mesmo tempo, suas economias ali depositadas;
- i) O risco de insolvência ocorre quando os recursos próprios da instituição são insuficientes para honrar todos os compromissos assumidos. Tal risco está associado, geralmente, a outras modalidades de risco.

¹² O prazo deve ser entendido como a *duration* da carteira.

É importante frisar que os riscos não são estanques e independentes. Os mesmos se correlacionam e um pode conduzir a outro, como citado no caso do risco de insolvência. Uma crise cambial na qual haja uma desvalorização da moeda local em relação à moeda de outro país, por exemplo, pode fazer com que um banco ou uma empresa que tenha passivos na moeda estrangeira não consiga honrar seus compromissos, ficando insolvente.

Vale a pena destacar, ainda, que a assunção de posições em derivativos também pode expor a instituição financeira a riscos como o de crédito, em função da contraparte não honrar suas obrigações no contrato e não existir mecanismos de garantias, por exemplo. Riscos de mercado em função da volatilidade comum a tais instrumentos e riscos operacionais são outros exemplos de riscos associados à utilização dos derivativos.

Para se eliminar riscos, várias estratégias podem ser adotadas. Por exemplo, visando não correr riscos atrelados à variação de preços de um determinado ativo, um investidor pode simplesmente vender o ativo em referência. Pode, também, se comprometer a comprar ou vender outro ativo, tendo por finalidade resguardar uma posição que pretende proteger das variações de preços indesejáveis.

3.5 A montagem de uma operação de *hedge*

As operações de *hedge* surgiram então com o objetivo de garantir um tratamento preventivo às situações de risco. Algumas etapas devem ser observadas quando da montagem de uma estratégia de *hedge*. Borges (2002) apresenta-as de forma resumida:

- a) Levantamento de todas as operações que possam impactar o fluxo de caixa da empresa (inclusive derivativos);

- b) Apuração das exposições ao longo do tempo (diferenças entre ativos e passivos sensíveis às mudanças de taxas);
- c) Verificação da coerência entre as exposições assumidas e a expectativa de mudança de taxas;
- d) Definição de limites máximos de risco, dados pelas exposições e pelos custos operacionais com instrumentos financeiros utilizados no *hedge*;
- e) Simulação das estratégias e da utilização dos instrumentos financeiros utilizados para *hedge*; e
- f) Acompanhamento da operação de *hedge* ao longo do tempo para definir reversão ou rolagem. A reversão elimina a posição inicialmente assumida por meio da realização de uma operação inversa à anteriormente contratada. A rolagem das operações de *hedge* caracteriza-se pela renovação dos contratos, ajustando a data de vencimento das operações de proteção às que estão sendo cobertas.

Do exposto depreende-se que uma operação de *hedge* envolve um planejamento prévio, passando por fases que vão do diagnóstico dos riscos existentes para as posições mantidas até a escolha dos melhores instrumentos de proteção. Envolve, ainda, o acompanhamento sistemático da operação, visando atestar se os objetivos pretendidos com o *hedge* estão sendo efetivamente alcançados e, se não, quais os procedimentos alternativos que devem ou podem ser adotados.

3.6 Principais operações de *Hedge* feitas no Brasil

Para a identificação das operações de *hedge* mais realizadas no mercado brasileiro foram feitas pesquisas em duas fontes:

a) análise das demonstrações dos bancos *dealers*, buscando informações sobre os principais derivativos utilizados para *hedge*, como será demonstrado no Capítulo 6 dessa dissertação;

b) pesquisa junto à BM&F e Central de Liquidação e Custódia de Títulos Privados (CETIP), visando identificar as operações que apresentavam os maiores volumes financeiros (em reais) negociados.

Estas fontes indicaram que os tipos de derivativos mais utilizados são os *swaps* e os contratos futuros, envolvendo taxas de juros (em especial, a do DI) e moedas estrangeiras (basicamente o dólar).

A seguir serão apresentados 2 exemplos de como os *swaps* e contratos futuros podem ser usados para a realização de operações de proteção.

3.6.1 Exemplo de utilização de *swaps* em operações de *hedge*¹³

Uma empresa tem uma carteira de títulos no montante de R\$ 2.029.000,00, com vencimento em 17 dias úteis, remunerados à taxa prefixada de 19% a.a. Esta empresa avalia que a taxa pré subirá para 20%, o que fará com que o valor de mercado de sua carteira tenha uma redução. O cálculo do valor mercado da carteira é dado pela seguinte fórmula:

¹³ Adaptado da apostila do Curso Interno de Derivativos do BCB (BORGES, 2002, p. 136). O exemplo não considera os custos relativos às taxas cobradas para a realização da operação, bem como os efeitos da tributação sobre o resultado do *swap*.

$$VM = \frac{VPx(1 + TxPré_C)^{\frac{DU}{252}}}{(1 + TxPré_P)^{\frac{DU}{252}}}, \quad (1), \text{ onde}$$

VM = valor de mercado;

VP = valor presente da carteira;

TxPré_C = taxa prefixada contratada

TxPré_P = taxa prefixada projetada

DU = dias úteis

Substituindo os valores na equação 1, chega-se ao novo valor de mercado com um aumento de 1% na taxas de juros:

$$VM = \frac{2.029.000x(1 + 19\%)^{\frac{17}{252}}}{(1 + 20\%)^{\frac{17}{252}}} \therefore$$

$$VM = 2.027.854,90$$

Dessa forma, a perda na carteira de títulos, resultante de um aumento de 1% na taxa de juros prefixada, seria de:

$$Perda = VP - VM \quad (2), \text{ onde:}$$

P = perda potencial;

VP = valor presente;

VM = valor de mercado calculado.

Logo a perda potencial da carteira seria:

$$Perda = VP - VM \therefore$$

$$Perda = 2.029.000 - 2.027.854,90 \therefore$$

$$Perda = 1.145,10$$

Para evitar esta perda potencial (o risco de aumento da taxas de juros), a empresa contrata um *swap* “DI x Pré”, no valor nominal de R\$ 2.030.000, com o mesmo prazo da carteira de ativos, assumindo um passivo em taxa pré-fixada de 19,10% (os 0,10% corresponde ao custo da operação de proteção em taxa) e um ativo em CDI. Dessa forma, será calculada, sobre o valor nominal contratado, tanto a variação da taxa ativa quanto a variação da taxa passiva, pois a empresa estará trocando o risco de taxa pré pelo risco de taxa pós.

No vencimento da operação de *swap*, o resultado para a empresa será dado pelo diferencial entre os dois fluxos de caixa. As pontas do *swap* serão calculadas pela seguinte fórmula:

$$P = Nx(1 + Tx_p)^{\frac{DU}{252}} \quad (3), \text{ onde}$$

P = ponta do *swap* (ativa ou passiva);

N = valor nominal do contrato;

T_{x_p} = taxa da ponta contratada;

DU = dias úteis.

Assim, o valor da ponta ativa (P_A) do *swap* ao final do contrato de derivativo será:

$$P_A = 2.030.000x(1 + 20\%)^{\frac{17}{252}} \therefore$$

$$P_A = 2.055.122,10$$

O valor da ponta passiva (P_P), por sua vez, será:

$$P_P = 2.030.000x(1 + 19,10\%)^{\frac{17}{252}} \therefore$$

$$P_P = 2.054.078,65$$

O resultado final do *swap* (R_S) é dado pela diferença entre a ponta ativa (P_A) e a ponta passiva (P_P).

$$R_S = P_A - P_P \therefore$$

$$R_S = 2.055.122,10 - 2.054.078,65 \quad (4)$$

$$R_S = 1.043,45$$

Comparando o resultado do *swap* (R\$ 1.043,45) com o cálculo da perda esperada (R\$ 1.145,29), verifica-se que a operação de *swap* compensa quase todo o valor da perda projetada. Como se percebe, a operação de proteção não é totalmente efetiva, pois há uma diferença (R\$ 101,65) entre o resultado do *swap* e a perda projetada. Esta diferença decorre de o valor nominal do *swap* ser diferente do valor da carteira e da taxa de 0,10%, cobrada pela contraparte da empresa na realização do derivativo.

3.6.2 Exemplo de utilização de futuros em operações de *hedge*¹⁴

Uma empresa possui montantes a receber e a pagar decorrentes de uma operação realizada. O valor a receber corresponde a R\$ 500.000 em um prazo de 90 dias. Os valores a pagar são R\$ 200.000 e de US\$ 100,000, respectivamente. Com o objetivo de fixar um resultado financeiro em R\$ 80.000, ao final da operação, e sabendo que os valores em reais não serão alterados, a empresa resolve fazer uma operação no mercado futuro. Ela simula os resultados que pode obter em função da cotação do dólar, no dia de vencimento da operação:

Fluxos no vencimento da operação	Hipótese US\$ 1 =		
	R\$ 2,00	R\$ 2,20	R\$ 2,40
= Receita Prevista (R\$)	500.000	500.000	500.000
(-)Custos em R\$	200.000	200.000	200.000
(-)Custos em US\$ convertidos em R\$	<u>200.000</u>	<u>220.000</u>	<u>240.000</u>
= Resultado Projetado	100.000	80.000	60.000

Figura 3 – Exemplo de projeção de resultados com futuros

A empresa observa que para garantir a rentabilidade desejada a taxa de câmbio no vencimento da operação tem que ser de R\$ 2,20. A estratégia adotada é a compra de dólar futuro, uma vez que a empresa não possui dólares em caixa. Os demais dados da operação são os seguintes:

- Taxa de câmbio da contratação = US\$ 1 = R\$ 2,00;
- Taxa de câmbio contratada a futuro = US\$ 1 = R\$ 2,20;
- Número de contratos = 2 (geralmente os contratos negociados na BM&F, envolvendo dólares, têm tamanho de US\$ 50,000).

¹⁴ Adaptado do livro Gestão de Tesouraria (YOSHITAKE e HOJI, 1997, p. 141). O exemplo não considera os custos relativos à taxas cobradas para a realização da operação, os efeitos da tributação sobre o resultado do *swap*, bem como ajustes diários e margens de garantia exigidos pelas bolsas de futuros na realização desses tipos de operações .

No vencimento da operação, a cotação do dólar está a R\$ 2,10. A empresa compra os dólares por R\$ 220.000, conforme contratado e liquida sua obrigação, mantendo a remuneração projetada. Deve ser considerado que a empresa teve um desembolso adicional no contrato futuro de R\$ 10.000, uma vez que, se os mesmos fossem comprados na data de liquidação da operação, a empresa pagaria a cotação do dia, ou seja, R\$ 210.000.

Essa diferença, no entanto, não pode ser considerada como uma perda, pois o *hedge* foi realizado no intuito de fixar o resultado operacional, por meio da fixação da taxa de câmbio, o que eliminou o risco da variação cambial.

CAPÍTULO 4 – *HEDGE ACCOUNTING*

4.1 Introdução

Pretende-se com este capítulo fazer um aprofundamento da discussão sobre o *hedge accounting*. Reconhece-se que vários artigos, dissertações, teses e outros trabalhos de cunho acadêmico já versam sobre este tema, mas o campo para pesquisas é ainda muito amplo, pois envolve questões que passam pela identificação, mensuração e evidenciação das operações com derivativos (LIMA e LOPES, 2001, p.37).

Será apresentado o conceito de *hedge accounting*, destacados os procedimentos contábeis, anteriores ao referido mecanismo, e discutida sua relação com o princípio da confrontação entre receitas e despesas. Em seguida são apresentadas algumas vantagens e desvantagens apontadas em relação ao *hedge accounting*, e, por fim, será feito um comparativo entre as normas internacionais, norte-americanas e brasileiras sobre a contabilização das operações de *hedge*.

4.2 Conceito e Características do *Hedge Accounting*

Como visto no Capítulo 2, os derivativos podem ser classificados em função da intenção pretendida com a utilização do instrumento em: para proteção (*hedge*) e para negociação (*trading*). Por meio do *hedge*, uma instituição financeira ou outra entidade se protege de riscos financeiros inerentes às suas atividades.

Mas qual o conceito ou a idéia desse mecanismo de contabilização? O *hedge accounting* pode ser entendido como um tratamento contábil específico no qual os ganhos e perdas verificados com instrumentos financeiros utilizados para proteção (*hedging instruments*) devem ser reconhecidos paralelamente aos ganhos e perdas nas posições objeto do *hedge* (*hedged items*). Como exemplifica a FIPECAFI (2000, p. 489), os ajustes diários, decorrentes de venda de contratos futuros feitos por uma empresa que pretende garantir preços para suas mercadorias no futuro só devem ser reconhecidos no momento em que a transação efetivamente ocorrer, reconhecendo-se, no resultado, somente o montante líquido ou a parcela não-efetiva do *hedge*.

O Quadro 2 a seguir ilustra a aplicação do *hedge accounting* na contabilização de uma proteção de determinado ativo:

	Débito	Crédito
Transação a ser contabilizada	R\$	R\$
. Variação negativa no preço do ativo protegido		25.000*
. Variação Positiva no instrumento de proteção	25.000*	
. Contrapartida em despesa da variação do item objeto de proteção	25.000	
. Contrapartida em receita da variação do instrumento de proteção		25.000
Total dos Lançamentos	50.000	50.000

(*) Parte-se do pressuposto de que as variações são do mesmo valor (*hedge* perfeito)

Quadro 2 – Exemplo de contabilização do *hedge accounting*

Percebe-se que o resultado final da operação tende a ser nulo, compensando-se despesas oriundas de variações indesejáveis no ativo protegido com o resultado positivo do *hedge*. Nota-se, ainda, que a diminuição no valor do ativo sob proteção é compensada pela valorização de outro ativo, no caso, o instrumento de proteção.

A contabilidade procura refletir esta compensação, exigindo, não somente a vinculação entre estas variações, mas a comprovação de que o *hedge* se manterá efetivo durante todo o período da operação de proteção.

Para conseguir isso, a Contabilidade demanda que uma operação com derivativos classificável como de *hedge accounting*, atenda a essas 2 principais características:

- a) é preciso que exista uma forte correlação negativa entre as variações do preço do item objeto de proteção e as variações do preço do instrumento financeiro utilizado na proteção do item sob *hedge*, garantindo-se, dessa forma, a efetividade da operação de *hedge*, durante todo o prazo da operação. No tocante ao cálculo da efetividade do *hedge*, vários procedimentos podem ser adotados¹⁵. As regulamentações existentes têm sido direcionadas no sentido de deixar a critério da entidade que está procedendo a contabilização tanto a mensuração quanto a defesa das formas de cálculo adotadas;
- b) o item ou itens sob proteção devem ter características semelhantes e devem ter a mesma sensibilidade ao risco que está sendo protegido. Esta característica é importante em função da necessidade de apropriação das variações a cada item protegido. Se existirem diversas posições sob proteção com características distintas, a vinculação das variações a cada item pode se tornar complexa, se não impossível.

¹⁵ Finnerty e Grant (2002) comentam 4 métodos: *The Dollar-Offset Method, the Relative-Difference Method, the Variability-Reduction Method, and the Regression Method*. Lopes (2001) cita a correlação e a cointegração estatística. O presente trabalho não faz um aprofundamento da discussão em torno dos métodos de cálculo da eficácia do *hedge*.

4.3 Práticas anteriores às normas atuais relativas ao *Hedge Accounting*

Como comentado no Capítulo 1, o desenvolvimento dos instrumentos financeiros nos últimos 30 anos se deu, principalmente, pela utilização dos derivativos. A crescente utilização desses instrumentos financeiros não foi acompanhada de um desenvolvimento paralelo de uma contabilidade com vistas a representar estas operações de uma maneira fidedigna (ALVES, 2001). Essa incapacidade aumentou a desconfiança e os riscos inerentes às operações financeiras, uma vez que tais operações não eram retratadas claramente nas demonstrações contábeis, aumentando o temor acerca dos instrumentos financeiros, em especial, os derivativos.

Antes do *Financial Accounting Standard* (FAS) 133, publicado pelo FASB em 1998, não existia um padrão para a contabilização das operações de *hedge* com derivativos. Assim, os procedimentos existentes contribuía para a presença de distorções e anomalias de toda ordem. Podem ser citadas distorções no que tange à mensuração dos ativos e passivos envolvidos nessas operações, tendo em vista que, enquanto algumas empresas contabilizavam as operações baseadas na informação de custo histórico, outras passaram a adotar o valor justo¹⁶. Como então seria possível comparar informações baseadas em critérios tão distintos?

Em função dessas questões, os profissionais e estudiosos de contabilidade em todo o mundo buscavam uma padronização ou pelo menos uma harmonização das práticas contábeis relativas às operações de *hedge*. Os principais procedimentos anteriores ao FAS 133 estão relacionados a seguir, conforme demonstra Alves (2001):

¹⁶ O valor justo (*fair value*) é o preço aceito pelas partes em uma negociação. Pode ser o preço de mercado do instrumento financeiro ou pode ser mensurado por meio cálculo do valor presente líquido de fluxos de caixa futuros, dentre outras formas de mensuração (DELANEY et al, 2001, p. 181).

- a) Não proceder qualquer contabilização específica para as operações de *hedge* – a principal argumentação para este posicionamento estava na presunção de que uma contabilidade específica para operações de proteção, que não fosse obrigatória para todas as empresas, poderia prejudicar a comparabilidade das informações e produzir custos operacionais desnecessários. O prejuízo na comparação das informações seria uma das conseqüências da não-obrigatoriedade de adoção de uma contabilidade específica para proteção ou da não-definição de critérios específicos, fato que poderia gerar valores distintos para operações semelhantes;
- b) *Full-deferral hedge accounting* – nesse método ocorria o diferimento da variação total no valor justo do instrumento de proteção com contrapartida no ajuste contábil das posições protegidas ou no registro de um ativo ou passivo associado à cobertura de um compromisso firme não-reconhecido ou de uma transação prevista, permitindo que ganhos e perdas na posição protegida e nos itens de proteção fossem computados no resultado em mesmo período. Este método foi consagrado no FAS 80 – *Accounting for Futures Contracts*¹⁷ e foi o mais utilizado até o advento do FAS 133. A principal dificuldade do método vincula-se ao diferimento da totalidade dos resultados com instrumento de proteção independentemente de uma avaliação da efetividade do *hedge*¹⁸;

¹⁷ O FAS 80, publicado em 1984, foi substituído pelo FAS 133 (FASB, 1998).

¹⁸ Nakamura (1996, p. 336-337) afirmava que não era coerente o diferimento de resultados com derivativos para *hedge* de uma transação futura, a partir da presunção de que os mesmos não poderiam ser considerados como ativos ou passivos à luz das definições de tais componentes patrimoniais, adotadas pelo próprio FASB. Aquela autora cita o seguinte exemplo: “Uma perda com operação de derivativo ‘hedgiando’ uma compra ou venda futura de instrumentos financeiros não deveria ser diferida como ativo, pois não teríamos como considerá-la ‘perspectivas de benefícios’ ou ‘futuro resultado econômico esperado’. Do mesmo modo, um ganho com derivativo não se coaduna com a definição de passivo apresentada: ‘resultado econômico a ser sacrificado no futuro em função de dívida e/ou obrigação contraídas perante terceiros.’”

- c) Mensuração de todos os instrumentos financeiros pelo valor justo – essa alternativa, segundo o autor em referência, além de melhorar a comparabilidade das informações, resolveria as anomalias decorrentes da adoção de vários critérios diferentes, o que tornaria as informações mais compreensíveis. Existiam críticas e resistências, principalmente de conservadores, no sentido de que a adoção do *fair value* apenas para alguns itens patrimoniais poderia distorcer o conjunto das informações.
- d) Reconhecimento dos resultados não-realizados no Patrimônio Líquido (PL) – O método consistia em adotar o valor justo para todos os derivativos e classificá-los segundo a intenção, ou seja, de proteção ou não. O resultado das operações com derivativos que não fossem utilizados para proteção transitariam de imediato pelo resultado do exercício. Os ganhos e perdas com os derivativos utilizados para proteção seriam contabilizados em conta específica do PL até serem reconhecidos no resultado do período, por sua realização e independentemente das variações do item protegido. Tal método tinha a vantagem de segregar as operações de proteção daquelas realizadas com outras finalidades. No entanto, o método possibilitava a manipulação da informação financeira por parte de gestores da empresa, uma vez que os instrumentos financeiros poderiam ser operacionalizados de forma a fixar resultados. Outra dificuldade do método estava no fato de que o mesmo não relacionava as variações no valor das posições protegidas com as variações no valor dos instrumentos de proteção;

- e) Mensuração do instrumento de *hedge* e do item objeto de *hedge* pelo *fair value* – neste caso, somente as posições envolvidas na operação de *hedge* estariam sendo mensuradas pelo valor justo. Esta sistemática permitiria que todas as variações nos instrumentos de *hedge* e nas posições protegidas fossem evidenciadas no resultado imediatamente. No entanto, não seria evidenciado o *hedge* de transações previstas. A simples adoção desse critério, sem a verificação do relacionamento entre item protegido e objeto de proteção, poderia resultar na possibilidade de manipulação de resultados a partir da classificação das operações como de proteção.
- f) Modelo dos instrumentos financeiros compostos – a idéia básica desse método era a de associação de dois ou mais instrumentos financeiros, criando um novo instrumento financeiro, que seria evidenciado nas demonstrações contábeis. Como o modelo não reconhecia os derivativos nas informações financeiras, não mensurava tais instrumentos pelo valor justo e não previa um tratamento uniforme para a contabilização dos instrumentos financeiros derivativos, em especial, as de *hedge*, o mesmo não pode ser viabilizado.

Como será observado no Capítulo 5, o modelo atualmente mais utilizado para a contabilização do *hedge accounting* abrange uma combinação de muitos desses critérios apresentados, buscando-se a preservação da essência da operação e sua conformidade com os princípios contábeis.

4.4 O *Hedge Accounting* à luz do Princípio da Competência

Foi observado no item anterior que, com os procedimentos antes adotados para a contabilização das operações de *hedge* com derivativos, nem sempre era possível identificar uma relação entre as variações no item objeto de proteção (*hedged items*) e os instrumentos de proteção (*hedging instruments*). Isto prejudicava a evidenciação da operação, uma vez que sua essência estava na proteção de determinado componente patrimonial, por meio da utilização de derivativos.

O ideal era que a perda ou ganho com o instrumento de proteção compensasse, no mesmo momento ou em montante equivalente, o ganho ou a perda no item protegido, atendendo, dessa forma, o princípio da competência.

Acerca desse princípio, Hendriksen e Breda (1999, p. 237) afirmam que uma vinculação entre despesas e receitas ocorre quando é encontrada uma relação razoável entre as mesmas. Essa associação nem sempre é uma tarefa simples, exigindo, em algumas situações, certo grau de abstração.

Iudícibus (2000, p. 58) apresenta o “princípio da confrontação da despesa”, e o “princípio da realização da receita”, vinculando-os, pois o reconhecimento da receita e a apropriação da despesa, para o autor, estão ligados intimamente. A visão conjunta desses dois princípios explica o regime de competência. Iudícibus esclarece que a confrontação entre receita e despesa não está relacionada com o trânsito de recursos pelo caixa, seja entrando (receita) ou saindo (despesa). O que caracteriza a confrontação é o momento em que receitas e despesas são reconhecidas contabilmente, ou seja, o instante em que geram direitos ou criam obrigações para a entidade que faz o reconhecimento.

Marion (1996, p.96) acrescenta que no momento em que uma receita é reconhecida deve ser associada a ela uma despesa sacrificada para obtê-la. Este procedimento nas operações de *hedge* apresenta-se bem evidente. O sacrifício realizado pode ser entendido como a variação negativa esperada no item sob proteção. A contrapartida dessa variação deve ser a apropriação da receita vinculada à operação de proteção com o derivativo.

Sendo assim, a prática do *hedge accounting* está baseada na aplicação do princípio da competência, uma vez que receitas/despesas decorrentes das variações nas posições protegidas devem, em tese, ser contabilizadas paralelamente às despesas/receitas oriundas dos instrumentos de proteção.

4.5 Críticas ao *Hedge Accounting*

Embora o *hedge accounting* seja uma prática já conhecida e adotada na contabilidade de vários países, há críticas acerca da real necessidade de sua utilização, conforme se observa em artigos publicados em revistas especializadas¹⁹.

Destaca-se artigo publicado na *Accounting Horizons*, onde o *Financial Accounting Standards Committee* da *American Accounting Association* (AAA) fez comentários acerca da proposta de eliminação do *hedge accounting* sugerida por um Grupo de Trabalho (*Joint Working Group of Standard Setters – JWG 2000*):

¹⁹ Podem ser citados os artigos escritos por Phillips e Karow (2000), Fernandez (2001), Ryan *et al.* (2002), publicados, respectivamente, na *Commercial Lending Review*, na *American Banker* e na *Accounting Horizons*, todos constantes das Referências.

O Grupo de Trabalho propõe a eliminação de ‘uma contabilidade específica para instrumentos financeiros que são utilizados como parte das atividades de administração de risco’ (parágrafo 153), a qual nós chamamos de *‘hedge accounting’*. [...] O Grupo de Trabalho afirma que não há uma razão ‘prática ou conceitual’ para que os derivativos sejam uma exceção na eliminação do *hedge accounting*. (RYAN et al, 2002, p. 81, tradução nossa).²⁰

As principais razões apontadas pelo Comitê para a eliminação do *hedge accounting* referem-se ao prejuízo na comparabilidade entre exposições a riscos protegidas e não-protegidas, ao não reconhecimento de ganhos ou perdas com os instrumentos de proteção no resultado do exercício em que eles ocorrem e à possibilidade de manipulação de resultados em função da discricionariedade que existe na escolha dos instrumentos de proteção e nas formas de calcular a efetividade do *hedge*.

A opinião dos autores do artigo, contudo, é contrária a do grupo de trabalho, pois os mesmos afirmam:

Nós reconhecemos que o *hedge accounting* tem desvantagens decorrentes da utilização do valor justo em instrumentos financeiros. Todavia, baseados em nossa análise da literatura, concluímos que as vantagens decorrentes do *hedge accounting* superam as desvantagens. (RYAN et al, 2002, p. 83, tradução nossa).²¹

A principal vantagem apontada é que o reconhecimento dos efeitos do *hedge*, tanto nos instrumentos de proteção quanto nos itens protegidos são reconhecidos no mesmo período e na mesma proporção. Dessa forma, ocorreria uma redução na volatilidade contábil, uma vez que o propósito do *hedge* é diminuir a volatilidade nos resultados ou fluxos de caixa, o que contribuiria para uma melhor avaliação e evidenciação das transações de *hedge*.

²⁰ Texto original: “The JWG proposes eliminating “special accounting for financial instruments that are entered into as part of risk management activities’ (para. 153), which we refer to as ‘hedge accounting’. [...] The JWG states that there is no ‘conceptual or practical’ reason for derivative instruments to be an exception to the elimination of hedge accounting.”

²¹ Texto original: “We recognize that hedge accounting has disadvantages given fair value accounting for financial instruments. However, based on our analysis of the literature, we conclude that the advantages of such hedge accounting outweigh the disadvantages.”

Outros autores como Phillips e Karow (2000) argumentam que a adoção do *hedge accounting* e das demais determinações do FAS 133 tornam o planejamento dos programas de *hedging*, realizados pelas instituições financeiras, mais complexo e oneroso, com aumento da volatilidade dos resultados e do patrimônio líquido dessas entidades. Por outro lado, tais autores destacam que o pronunciamento do FASB pode criar muitas oportunidades de negócios para os bancos.

CAPÍTULO 5 – AS NORMAS DO FASB, DO IASB E DO BRASIL SOBRE *HEDGE*

5.1 Introdução

A Contabilidade segue padrões contábeis diferentes ao redor do mundo. Cada país possui práticas e procedimentos peculiares que geralmente estão atrelados à questões culturais, legais e até mesmo ao nível de conhecimento e pesquisa em torno de determinado tema. A contabilização das operações com instrumentos financeiros reflete essa situação, embora já se perceba uma tendência de harmonização.

Em outra via, o IASB destacava à época de elaboração de sua norma para instrumentos financeiros que, enquanto tais ferramentas eram cada vez mais possuídas e utilizadas no mundo, poucos países tinham normas locais para reconhecimento e mensuração de instrumentos financeiros (IBRACON, 2002, p. 923). Percebe-se que havia uma demanda mundial para o estabelecimento de regras contábeis para contabilização de instrumentos financeiros.

O presente capítulo busca apresentar as normas existentes acerca da contabilização de instrumentos financeiros derivativos usados para *hedge* adotadas nos EUA, baseados nas orientações do FASB, os propostos pelo IASB e os determinados na legislação brasileira, principalmente, no âmbito do SFN, destacando as principais diferenças existentes entre os diversos procedimentos.

5.2 A contabilização das operações de *hedge* nos EUA

Como comentado no Item 4.3, já havia procedimentos e práticas para a contabilização dos instrumentos financeiros derivativos antes do FAS 133, os quais inclusive determinavam a utilização do *hedge accounting*, embora de forma restrita. O próprio FASB já havia editado o FAS 52 *Foreign Currency Translation*²² e o FAS 80 *Accounting for Futures Contracts*.

No entanto, tais pronunciamentos limitavam a utilização do *hedge accounting* apenas para operações em moeda estrangeira e contratos futuros, respectivamente, sendo inconsistentes com outras atividades de *hedge* (JOHNSON, BULLEN e SERN, 1994).

Em junho de 1998, o FASB publicou o FAS 133 – *Accounting for Derivatives Instruments and Hedging Activities*, determinando que o mesmo fosse aplicado aos exercícios sociais iniciados em 15 de junho de 1999. Posteriormente, este pronunciamento foi emendado pelo FAS 137²³, que prorrogou a data de entrada em vigor do FAS 133 para os exercícios sociais iniciados partir de 15 de junho de 2000, e pelo FAS 138²⁴, que alterou e esclareceu alguns dispositivos do FAS 133.

O FAS 133 foi resultado de um grande período de estudos e debates sobre a melhor maneira de contabilizar os instrumentos financeiros derivativos (WILSON, WATERS e BRYAN, 1998). Este pronunciamento determinou a classificação dos derivativos em função da intenção manifestada pelo agente ao operar com este instrumento, disciplinando, assim, a contabilidade estadunidense no tocante aos derivativos.

²² Publicado em dezembro de 1981. Este pronunciamento detalha normas para apresentação e contabilização de transações efetuadas em moeda estrangeira nas demonstrações contábeis de uma empresa. É utilizado quando as demonstrações são objeto de consolidação, combinação e equivalência patrimonial (PERES JUNIOR, 1999).

²³ FAS 137 – *Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities—Deferral of the Effective Date of FASB Statement*, publicado pelo FASB em junho de 1999 (FASB, 1999)

²⁴ FAS 138 – *Accounting for Certain Derivative Instruments and Certain Hedging Activities an amendment of FASB Statement No. 133*, publicado pelo FASB em junho de 2000 (FASB, 2000)

O FAS 133, diferentemente dos outros pronunciamentos do FASB, não é uma norma de caráter geral. Suas determinações e nuances pressupõem situações específicas, o que o torna, para muitos autores, extremamente complexo (CARDOZO e COSTA JUNIOR, 2001; WILSON, WATERS e BRYAN, 1998). Sua proposta foi proposta de abranger tanto os derivativos já existentes na época de sua publicação quanto os que, porventura, viessem a ser criados.

As linhas gerais do FAS 133, especialmente no que tange à contabilização de operações de *hedge* são essas:

- a) Os instrumentos financeiros derivativos devem ser reconhecidos como ativos ou passivos nas demonstrações contábeis. Até então, tais operações tinham a natureza *off balance sheet*, ou seja, os derivativos não eram contabilizados em contas patrimoniais (SAUNDERS, 2000, p. 249-251);
- b) Tais instrumentos devem ser mensurados pelo *fair value*, ou valor justo. O FASB considera o *fair value* a medida mais relevante para instrumentos financeiros e a única medida relevante para derivativos;
- c) Só itens perfeitamente identificados podem ser usados em operações de *hedge accounting*. Sendo assim, deve ser possível calcular a efetividade da compensação feita pelo instrumento de proteção durante o período do *hedge*;
- d) Os derivativos devem ser classificados conforme a intenção de uso: para *hedge* (*fair value hedge*, *cash flow hedge* e *foreign currency hedge*) ou para outras atividades que não *hedge*. Esta classificação orientará toda a contabilização da operação (LIMA e LOPES, 2001, p. 33);
- e) Para ser classificado como de *hedge*; o derivativo deve ser designado para proteger itens ou transações com características semelhantes, inclusive no que tange à sensibilidade ao risco que está sob proteção;

- f) É necessário haver uma forte correlação entre o instrumento derivativo e o ativo objeto de *hedge*, de tal forma que as mudanças no valor justo do derivativo compensem as variações no valor justo do item protegido, sendo que o derivativo deve ser efetivo na redução do risco associado à operação de proteção. A avaliação dessa efetividade deve ser feita sempre que a entidade publicar suas demonstrações contábeis ou, no mínimo, a cada trimestre. Apesar de exigir que a operação de *hedge* seja altamente efetiva na proteção, o FASB não define o que pode ser entendido como “altamente efetivo”;
- g) O *hedge accounting* só é aplicado em operações previamente estruturadas e perfeitamente documentadas como de *hedge*, envolvendo o acompanhamento constante da eficácia da proteção na cobertura dos riscos existentes. Como asseveram Cardoso e Costa Junior (2001, p. 41): “sem documentação, não há *hedging accounting*”.

O FASB classifica as operações com derivativos em 4 (quatro) categorias distintas, de acordo com a intenção de uso:

- a) *No designation hedge*: são todas as operações não-classificadas como *hedge*. Representam as operações de negociação (*trading*). A contabilização das perdas e dos ganhos com instrumentos financeiros derivativos usados nesta modalidade é feita diretamente no resultado;

- b) *Fair value hedge*: É o *hedge* feito para proteger determinado item ou conjunto de itens patrimoniais (ativos ou passivos ou compromissos firmes não-reconhecidos²⁵) contra variações de preço no mercado. Os ganhos e perdas no instrumento de *hedge* (*hedging instruments*) e nos itens protegidos (*hedged items*) são contabilizados diretamente no resultado;
- c) *Cash flow hedge*: é a operação de proteção de um fluxo de caixa futuro de um ativo ou passivo ou de proteção de uma transação esperada (*forecasted transaction*). Podem ser realizadas operações envolvendo conjuntos de ativos, passivos ou até mesmo transações esperadas. É preciso, no entanto, que haja a mesma sensibilidade ao risco dentro do conjunto que está sendo protegido. Na contabilização dessa modalidade de *hedge*, a parcela efetiva dos ganhos e perdas com o instrumento de proteção serão contabilizados na conta *Other Comprehensive Income*²⁶, ficando lá até que o fluxo projetado que está sendo protegido ocorra, quando, então, os valores serão transferidos para resultado. A parcela não-efetiva do *hedge* deve transitar diretamente no resultado, pois não está vinculada ao resultado do fluxo protegido.

²⁵ Segundo DELANEY et al (2002, p. 162), os compromissos firmes (*firm commitment*) são contratos realizados entre duas partes que se obrigam contratualmente no cumprimento das obrigações assumidas. Estes contratos especificam todos os termos significativos (quantidade, preço e prazo de vencimento das operações), incluindo ainda cláusulas que desestimulam o seu não cumprimento, cláusulas estas que tornam a sua realização muito provável.

²⁶ *Other Comprehensive Income* é um grupamento do PL utilizado para registrar operações que não transitam diretamente pelo resultado, conforme FAS 130 (FASB, 1997).

d) *Foreign currency hedge*: esta operação de proteção relaciona-se a negócios em moeda estrangeira. Pode ser utilizada na proteção de um *firm commitment* (compromisso firme não-reconhecido), de um *available-for-sale security* (título ou valor mobiliário disponível para venda), de uma *forecasted transaction* (transação esperada) ou de um *net investment in a foreign operation* (investimento líquido em uma operação internacional). O procedimento contábil para estas operações envolvendo moeda estrangeira é o seguinte:

- i. o ganho ou perda em um instrumento financeiro derivativo, utilizado para proteção de um compromisso firme, deve ser contabilizado em resultado paralelamente à perda ou ao ganho verificado no compromisso firme. Esse *hedge* é chamado de *foreign currency fair value hedge*;
- ii. o ganho ou a perda em um derivativo utilizado para *hedge* de um título ou valor mobiliário disponível para a venda, em moeda estrangeira, deve ser contabilizado em resultado em contrapartida à contabilização da perda ou ganho no título objeto de proteção. Este tipo de *hedge* também é chamado de *foreign currency fair value hedge*;
- iii. a porção eficaz do *hedge* para proteção de uma transação projetada deve ser contabilizada no patrimônio líquido, sendo transferida para resultado somente quando a transação projetada afetar o resultado do período. A parcela não-eficaz do *hedge* transitará diretamente no resultado. Este é o *foreign currency cash flow hedge*.

- iv. no *hedge* de um investimento líquido em uma operação internacional, o ganho ou a perda no instrumento de *hedge* deve ser contabilizado em conta do patrimônio líquido (*Other Comprehensive Income*), como parte do ajuste acumulado da conversão para moeda local (LOPES, 2001, p. 33-34). É chamado *Hedge of the Foreign Currency Exposure of a Net Investment in a Foreign Operation*.

Percebe-se que toda a contabilização dos instrumentos financeiros derivativos decorre da intenção manifestada pela entidade quando da realização da operação, tal qual ocorre nas normas relativas à contabilização de outros instrumentos financeiros como títulos e valores mobiliários que são classificados em para negociação, mantidos até o vencimento e disponível para venda²⁷.

O FAS 133 define, ainda, que uma entidade deverá descontinuar a contabilização pelo *hedge accounting* sempre que ocorrer uma das situações a seguir:

- a) quando as condições da operação de proteção deixarem de ser passíveis de enquadramento nos critérios de *hedge accounting*. Por exemplo, quando a eficácia não puder se mais constatada;
- b) quando o derivativo utilizado como instrumento de proteção deixar de ter essa destinação;
- c) quando o derivativo chegar ao seu vencimento, for vendido, extinto ou exercido.

²⁷ FAS 115 – *Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities*. Trata da contabilização de títulos e valores mobiliários (FASB, 1993).

Uma observação sobre a classificação feita no FAS 133 é que ela reconhece a possibilidade de realização de operações de *hedge* com outros instrumentos financeiros que não sejam derivativos, somente nos casos de *hedge* de compromissos firmes em moeda estrangeira e *hedge* de investimentos líquidos em operação internacional.

Relativamente à evidenciação (*disclosure*) das operações de *hedge*, o pronunciamento FAS 133 determina que sejam evidenciados:

- a. O objetivo, contexto e estratégias utilizadas em cada operação de *hedge*;
- b. A segregação das operações por tipo de *hedge* e por tipo de instrumento de proteção adotado;
- c. A política de gestão de risco para cada modalidade de operação de *hedge*, dentro de contexto da gestão de risco da entidade;
- d. Nas operações de *fair value hedge*, os ganhos e perdas líquidos reconhecidos em resultado no período de apuração relativos à ineficácia das operações, bem como da parcela efetiva do *hedge*, além do ganho ou a perda reconhecidos no resultado, relativos ao *fair value hedge* de compromissos firmes;
- e. Nas operações de *cash flow hedge*, a parcela ineficaz do *hedge* no período de apuração, além do montante relativo à parcela efetiva;
- f. Uma descrição das operações que redundarão na transferência dos ganhos e perdas do PL para o resultado, nos próximos 12 meses;
- g. O período máximo de projeção dos fluxos de caixa protegidos pela instituição financeira; e
- h. O valor de ganhos e perdas transferidos para resultado em função da descontinuidade dos fluxos de caixa.

Deve ser acrescentado que, antes do FAS 133, já eram exigidas nos Estados Unidos da América do Norte informações sobre os saldos médios das operações com derivativos ao longo do ano e elaboração de uma demonstração de resultado específica para essas operações (YOSHITAKE e HOJI, 1997, p. 136).

5.3 A contabilização das operações de *hedge* segundo o IASB

A contabilização proposta pelo IASB para as operações de *hedge* com derivativos, expressa por meio do *International Accounting Standard IAS 39 – Financial Instruments Recognition and Measurement*²⁸, tem linhas gerais semelhantes ao pronunciamento FAS 133 afeto ao tema, como destacam Lima e Lopes (2001, p. 34), abrangendo ainda outros instrumentos financeiros além dos derivativos, como títulos e valores mobiliários.

Este pronunciamento foi precedido por estudo realizado pela Universidade Suíça de São Galeano que fez uma pesquisa junto a 762 companhias multinacionais americanas, européias e japonesas não-financeiras acerca do procedimento adotado por estas entidades no que tange ao registro, mensuração e evidenciação dos instrumentos financeiros (IBRACON, 1997 apud COSTA JUNIOR, 2002, p. 52). O estudo revelou, dentre outros, que os derivativos eram usados para fazer *hedge* de exposições a taxas de juro e moeda estrangeira, sendo que 49% das empresas faziam *hedge* para a carteira inteira ao invés de fazerem individualmente para cada item. No que tange à contabilização, a pesquisa indicou que a prática mais comum era a do diferimento do *hedge*. No Japão, não era permitido o diferimento das operações de *hedge*, com exceção das operações vinculadas à moeda estrangeira e, na Alemanha, não era permitido o reconhecimento de ganhos não-realizados no resultado.

²⁸ O IAS 39 Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração foi publicado pelo IASB em 15 de março de 1999 (IBRACON, 2002).

O IASB determina que o tratamento dado aos derivativos deve seguir as seguintes orientações (IBRACON, 2002, p. 926):

- a) Todos os ativos e passivos financeiros, inclusive derivativos, devem ser reconhecidos no balanço patrimonial;
- b) Após a aquisição, todos os derivativos devem ser mantidos a valor justo;
- c) Os derivativos serão considerados sempre como títulos para negociação e terão seus ajustes classificados no resultado do exercício, à exceção dos derivativos que fazem parte de uma relação de *hedging*, na qual é aplicada a contabilização específica para operações de *hedge*.

Sendo assim, o princípio geral para a contabilização dos derivativos é que estes instrumentos devem ser classificados conforme a intenção do uso determinada pela entidade, podendo ser para negociação (*trading*) ou para proteção (*hedge*). A contabilização das operações de *hedge* deve ser permitida em certas circunstâncias, sempre que a relação de proteção seja claramente definida, mensurável e realmente definida.

No que tange ao *hedge accounting*, o pronunciamento do IASB define inicialmente os critérios que devem ser observados na qualificação de uma operação como *hedge*. São eles (COSTA JUNIOR, 2002 e IBRACON, 2002):

- a) O item protegido pode ser um único ativo, passivo, compromisso firme ou transação prevista. Grupos de ativos, passivos, compromissos firmes ou transações previstas também podem ser objeto de *hedge*, desde que possuam características de risco semelhantes;

- b) Um único instrumento de proteção pode ser designado como de *hedge* para mais de um tipo de risco, desde que os riscos protegidos possam ser claramente identificados, a efetividade do *hedge* possa ser demonstrada e seja possível garantir uma vinculação específica entre o instrumento de proteção e riscos protegidos;
- c) As operações devem estar formalmente documentadas, ficando explícita a estratégia do *hedge*, enfatizando objetivos, instrumentos de proteção, instrumentos protegidos, risco que está sendo protegido e mecanismos de acompanhamento da efetividade da proteção;
- d) Em se tratando de *hedge* de fluxo de caixa, a operação projetada deve ter grande probabilidade de ocorrência, sendo que deve ser evidenciada sua exposição às variações que possam impactar os resultados igualmente esperados;
- e) O *hedge* deve ter grande probabilidade de ser eficiente na cobertura dos riscos de mudanças no valor justo ou no fluxo de caixa projetado, convergindo com a estratégia citada no item anterior. O IASB define como *hedge* eficiente aquele no qual as mudanças no valor justo ou no fluxo de caixa do item protegido são compensadas pelas mudanças no *fair value* ou no fluxo de caixa do instrumento de proteção, dentro do intervalo de 80% a 125%. Por exemplo, uma perda de 100 U.M. (unidades monetárias) em determinado item protegido seria compensado por um ganho na faixa de 80 a 125 U.M. no instrumento de proteção;

- f) As operações de *hedge*, de *fair value* ou de fluxo de caixa, devem ter sua eficácia mensurada de forma confiável;
- g) As operações de *hedge* devem ser acompanhadas de forma sistemática afim de constantemente ser verificado o grau de eficácia do *hedge*.

O IASB segregou as operações de *hedge* em 3 categorias: *fair value hedge*, *cash flow hedge* e *hedge of a net investment in a foreign entity* (IBRACON, 2002, p. 969).

- a) O *fair value hedge* é usado em operações de *hedge* de variações no valor justo da totalidade ou de parte de determinados itens patrimoniais, em função de riscos vinculados ao instrumento protegido, em operações que se espera que haja a eficácia na operação de proteção. Nesta modalidade de *hedge accounting*, os ganhos e perdas no instrumento de proteção e no item protegido devem ser reconhecidos em resultado quando de sua ocorrência. O IASB cita como exemplo de *fair value hedge* uma proteção a mudanças no valor justo de uma dívida de taxa fixa, como resultado de mudanças nas taxas de juros, sendo que o *hedge* pode ser feito tanto pelo emissor quanto pelo possuidor do título;

- b) O *cash flow hedge* ocorre quando se utiliza derivativos ou outro instrumento financeiro para proteger fluxos de caixa de ativos ou passivos reconhecidos, de transações projetadas ou de compromissos firmes não reconhecidos, que diferentemente do FAS 133, não são caracterizados como *hedge* de fluxo de caixa. A contabilização da parcela eficaz do *hedge* é reconhecida diretamente no patrimônio líquido e evidenciada na demonstração de mutações do patrimônio líquido. A parcela não-efetiva do *hedge* deve ser refletida diretamente no resultado, se o instrumento de proteção for um derivativo ou em alguns casos específicos, no patrimônio líquido, para outros instrumentos financeiros. Um exemplo de uma operação de *cash flow hedge* é o uso de *swap* para mudar o fluxo de pagamento de juros de uma dívida de taxa flutuante para taxa fixa;
- c) O *hedge of a net investment in a foreign entity* é feito quando da utilização de um derivativo com o objetivo de proteger investimentos líquidos em país estrangeiro, sujeitos a riscos cambiais. A contabilização dessa modalidade de *hedge* segue as mesmas características do *hedge* de fluxo de caixa no tocante a verificação das parcelas eficaz e não-eficaz do *hedge*.

Para o IASB, uma operação de *hedge* deve ser descontinuada quando o instrumento de proteção for vendido, finalizado, exercido ou expirado ou quando o *hedge* já não cumprir mais seus objetivos.

A evidenciação determinada pelo IAS 39 para as operações de *hedge* tem como base o pronunciamento IAS 32 – Divulgação e Apresentação, relativo ao *disclosure* dos instrumentos financeiros. É determinado que sejam evidenciados:

- a) As políticas e objetivos visando o gerenciamento do risco, inclusive a política de *hedge*, para cada tipo importante de transações previstas nas quais seja usada a contabilidade para *hedge*. Devem ser divulgadas as estratégias adotadas nas operações de *hedge* para as operações projetadas;
- b) Nas 3 modalidades de *hedge* apontadas no pronunciamento devem ser evidenciadas: o tipo de *hedge*, os instrumentos utilizados para proteção e o *valor justo* desses instrumentos, os riscos que estão sendo objeto de proteção. No caso de *hedge* de transações projetadas devem ser evidenciados os períodos no qual se espera que aconteça o fluxo projetado e de apropriação do resultado, bem como aquelas transações objeto de *hedge* que não mais se espere sua realização;
- c) A entidade deve demonstrar os ganhos e perdas com instrumentos financeiros utilizados para *cash flow hedge*, contabilizados no PL.

O IASB encoraja a divulgação de informações adicionais que facilitem a interpretação dos dados por parte dos usuários da informação contábil. Sugere, dentre outros, que seja divulgada a média agregada do valor contábil de ativos e passivos financeiros durante o ano, a média agregada do principal, nominal, ou outro valor similar durante o ano de ativos e passivos financeiros e a média agregada do valor justo durante o ano de todos os ativos e passivos financeiros, principalmente quando os valores nas datas de levantamento das demonstrações contábeis não sejam representativos dos saldos durante o ano (IBRACON, 2002, p. 634).

5.4 A contabilização das operações de *hedge* no Brasil

A contabilização dos derivativos no Brasil tem várias peculiaridades. Por exemplo, não existe orientação legal para a contabilização dessas operações pelas empresas brasileiras não-financeiras. A Instrução 235/95 da CVM discorre somente sobre a evidenciação, em notas explicativas, do valor de mercado de tais instrumentos bem como das premissas para o cálculo desse valor e das políticas de atuação e riscos relacionados a estes instrumentos, conforme esclarece a FIPECAFI (2000, p. 481). Para as demais sociedades não-financeiras, não existe qualquer orientação²⁹.

²⁹ A Instrução CVM 365 (BRASIL, 2002c) trata dos critérios para registro e avaliação contábil dos títulos e valores mobiliários e de instrumentos financeiros derivativos pelos fundos de investimento financeiro, pelos fundos de investimento em quotas de fundo de investimento e pelos fundos de investimento no exterior.

No que tange às instituições financeiras, que seguem as determinações emanadas do Conselho Monetário Nacional (CMN) e do BCB, existe normatização específica para a contabilização de derivativos desde 1993³⁰. As mais recentes regulamentações, Circular BCB 3082 (BRASIL, 2002a) e Carta-Circular BCB 3023 (BRASIL, 2002b), estabelecem os seguintes pontos:

- a) Os valores nocionais dos contratos são registrados em contas de compensação. Os contratos a termo são considerados ativos ou passivos, dependendo da posição assumida pela instituição. Nos contratos futuros, só são contabilizados os ajustes diários. Nos *swaps*, de igual modo, somente os diferenciais a pagar ou a receber são reconhecidos no balanço patrimonial. Nas opções, é registrado o prêmio pago ou recebido na contratação da operação;
- b) Os contratos devem ser avaliados, no mínimo mensalmente, a valor de mercado, com base em cotações de preço, comparações com produtos similares ou modelos de precificação utilizados pelo mercado;
- c) As instituições financeiras devem segregar as operações com derivativos destinadas à negociação (*trading*) daquelas com o objetivo de proteção (*hedge*);
- d) As operações devem ser documentadas e acompanhadas sistematicamente para efeito de avaliação da efetividade dos instrumentos de proteção;

³⁰ As Circulares 2.328 (BRASIL, 1993), Circular 2.583 (BRASIL, 1995) e Circular 2.770 (BRASIL, 1997), estabeleceram procedimentos para a contabilização e evidenciação de operações com derivativos, inclusive reconhecendo os derivativos em contas patrimoniais. No entanto, não havia tratamento contábil específico para as operações de *hedge* com derivativos. Estas circulares foram substituídas pela Circular 3.082 (BRASIL, 2002a).

- e) É necessário que as variações nos instrumentos derivativos utilizados nas operações de *hedge* compensem as variações nas posições protegidas dentro do intervalo de 80% a 125% para que a mesma mantenha o *status* de uma operação de proteção;
- f) Caso o vencimento do derivativo utilizado na proteção ocorra antes do vencimento da operação de proteção, deve ser prevista a contratação de novo ou renovação do instrumento derivativo utilizado;
- g) Nas operações envolvendo a projeção de fluxos de caixa, deve ser comprovado que as mesmas têm grande possibilidade de ocorrência e que as variações nos fluxos de caixa podem afetar o resultado da instituição.

A norma brasileira classifica as operações de *hedge* em 2 categorias: *hedge* de risco de mercado e *hedge* de fluxo de caixa. As características de cada categoria são as seguintes:

- a) O *hedge* de risco de mercado, segundo a normatização do BCB, é aquele decorrente de variações no valor de mercado do item que é objeto de proteção. As variações nos preços dos derivativos utilizados para *hedge* de risco de mercado, bem como dos instrumentos sob proteção, devem transitar diretamente pelo resultado da instituição.

- b) O *hedge* de fluxo de caixa destina-se a compensar variações no fluxo de caixa futuro da instituição. No caso do *hedge* de fluxo de caixa, somente a parcela não-efetiva do instrumento deve transitar pelo resultado. A parcela efetiva é transferida para o patrimônio líquido, enquanto não ocorrerem as variações nos fluxos de caixa projetados. Verificada tal situação, os ganhos e perdas contabilizados em conta do patrimônio líquido devem ser transferidos para o resultado do exercício.

Não há uma terceira classificação para as operações de *hedge* de posições em moeda estrangeira (informação verbal)³¹.

Os procedimentos previstos na norma brasileira para a evidenciação das operações com derivativos utilizados para *hedge* envolvem a divulgação, por meio de notas explicativas, das posições mantidas por cada instituição financeira. Esta divulgação engloba os seguintes itens, conforme a Circular BCB 3082 (BRASIL, 2002a):

- a) a política de utilização dos instrumentos;
- b) os objetivos e estratégias de gerenciamento de riscos, em especial a política de *hedge*;
- c) os riscos associados a cada estratégia de atuação no mercado, controles internos e parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos e os resultados obtidos em relação aos objetivos propostos;

³¹ Em entrevista no Departamento de Normas do Sistema Financeiro do BCB, em 28/04/2002, com um dos responsáveis pela elaboração da norma atual, Sr. Fabiano de Oliveira Silva, Assessor Pleno, foi dada a informação de que não foi criada uma 3ª. categoria, pois as outras modalidades já englobariam as operações de *hedge* em moeda estrangeira, uma vez que, segundo as normas brasileiras, os ajustes decorrentes de tradução de operações em moeda estrangeira transitam diretamente por resultado, diferentemente das normas do FASB e do IASB que orientam que estes ajustes sejam contabilizados no PL.

- d) os critérios de avaliação e mensuração, métodos e premissas significativas aplicados na apuração do valor de mercado;
- e) os valores registrados em contas de ativo, passivo e compensação segregados, por categoria, risco e estratégia de atuação no mercado, aqueles com o objetivo de *hedge* e de negociação;
- f) os valores agrupados por ativo, indexador de referência, contraparte, local de negociação (bolsa ou balcão) e faixas de vencimento, destacados os valores de referência, de custo, de mercado e em risco da carteira;
- g) os ganhos e perdas no período, segregados aqueles registrados no resultado e em conta destacada do patrimônio líquido;
- h) o valor líquido estimado dos ganhos e das perdas registrados em conta destacada do patrimônio líquido na data das demonstrações contábeis que se espera ser reconhecido nos próximos doze meses;
- i) os valores e efeito no resultado do período que deixaram de ser qualificados como *hedge*, bem como aqueles transferidos do patrimônio líquido em decorrência do reconhecimento contábil das perdas e dos ganhos no item objeto de *hedge*;
- j) as principais transações e compromissos futuros objeto de *hedge* de fluxo de caixa, destacados os prazos para o previsto reflexo financeiro; e
- k) o valor e tipo de margens dadas em garantia.

Como se vê, a nova norma engloba uma série de orientações para evidenciação das operações com derivativos realizadas pelas instituições financeiras, aumentando as exigências para a divulgação de informações acerca desses instrumentos, uma vez que a regulamentação anterior só previa a divulgação de valores nominais dos contratos derivativos. Destaca-se que a evidenciação de montantes de operações com derivativos somente pelo valor nominal não representa uma informação útil, se a mesma não estiver atrelada com outros dados sobre a operação, tais como taxa, prazo etc (Araújo, 2002, p. 157-158).

5.5 Comparativo entre as normas do FASB, do IASB e do Brasil sobre *hedge accounting*

O quadro a seguir sintetiza as principais normas de classificação, critérios, contabilização e evidenciação das operações de *hedge accounting* de acordo com o FASB, o IASB e a legislação brasileira.

Norma/Procedimento	FASB	IASB	Brasil
Classificação			
Classificação das Operações nas categorias de <i>hedge</i> e <i>trading</i> .	Sim.	Sim.	Sim.
As operações de <i>hedge</i> subdividem-se em: <i>fair value hedge</i> , <i>cash flow hedge</i> e <i>foreign currency hedge</i> .	Sim.	Sim. O terceiro tipo de <i>hedge</i> é chamado <i>hedge of a net investment in a foreign entity</i> .	Só existem duas classificações: <i>hedge</i> de risco de mercado e <i>hedge</i> de fluxo de caixa.

Norma/Procedimento	FASB	IASB	Brasil
Classificação			
As operações de <i>foreign currency hedge</i> são utilizadas para proteção de: <i>firm commitment</i> (compromissos firmes não reconhecidos), <i>available-for-sale security</i> (títulos disponíveis para a venda), <i>forecasted transaction</i> (transação esperada) e <i>net investment in a foreign operation</i> (investimento líquido em operação estrangeira).	Sim.	Não há o desdobramento dessa categoria ³² .	Não existe esta classificação.
Critérios do Hedge Accounting			
Para que a relação de <i>hedge</i> se estabeleça é preciso haver uma forte correlação entre as variações no instrumento de proteção e no item ou fluxo de caixa protegido.	Sim. Mas não é definido um intervalo.	Sim. É definido um intervalo entre 80% a 125%.	Sim. É definido um intervalo entre 80% a 125%.
Os itens objetos de proteção devem ter características e respostas a risco protegido semelhantes.	Sim.	Sim.	Sim.
A operação de <i>hedge</i> deve ter sua efetividade mensurada antes e durante o contrato, sendo que cabe à entidade a escolha do método de cálculo.	Sim.	Sim.	Sim.
Deve existir documentação comprobatória do <i>hedge</i> .	Sim.	Sim.	Sim.
Contabilização			
No <i>fair value hedge</i> , os ganhos/perdas do instrumento de proteção vão diretamente para o resultado.	Sim.	Sim.	Sim.
No <i>cash flow hedge</i> a parcela efetiva do <i>hedge</i> é contabilizada em conta do PL. A parcela não-efetiva vai para resultado.	Sim.	Sim.	Sim.

³² Costa Junior (2002, p. 60) aponta que esta é a principal diferença entre o FAS 133 e o IAS 39.

Norma/Procedimento	FASB	IASB	Brasil
Contabilização			
<p>No <i>foreign currency hedge</i> é observado que item está sendo protegido:</p> <p>- <i>Firm Commitment</i>: o ganho/perda com o derivativo é contabilizado em resultado paralelamente à perda/ganho no compromisso firme;</p> <p>- <i>Available-for-sale security</i>: o ganho/perda com o derivativo é contabilizado em resultado paralelamente à perda/ganho no compromisso firme;</p> <p>- <i>Forecasted Transaction</i>: a parcela eficaz do <i>hedge</i> é contabilizada no PL até a transação projetada acontecer. A parcela não-eficaz transita diretamente por resultado;</p> <p>- <i>Net investment in a foreign operation</i>: o ganho/perda com o derivativo é contabilizado no PL como parte do ajuste da conversão para moeda local.</p>	<p>Sim.</p> <p>Sim.</p> <p>Sim.</p> <p>Sim.</p>	<p>Não.</p> <p>Não.</p> <p>Não.</p> <p><i>O hedge of a net investment in a foreign entity segue a estrutura do cash flow hedge.</i></p>	<p>Não.</p> <p>Não.</p> <p>Não.</p> <p>Não.</p>
Evidenciação			
É exigida uma divulgação qualitativa e quantitativa das operações de <i>hedge</i> (políticas de gestão de risco, objetivos, estratégias e exposições protegidas e instrumentos de proteção).	Sim.	Sim.	Sim.
É exigida a divulgação das parcelas efetivas e não-efetivas em cada modalidade de <i>hedge</i> .	Sim.	Não.	Não.

Norma/Procedimento	FASB	IASB	Brasil
Evidenciação			
É exigida divulgação dos valores contabilizados em PL, dos que foram transferidos deste para resultado no período e dos que estarão sendo transferidos nos próximos 12 meses.	Sim.	Sim.	Sim.
É exigida divulgação das operações que deixaram de ser qualificadas como de <i>hedge</i> .	Sim.	Sim.	Sim.

Quadro 3 – Comparativo FASB, IASB e Brasil acerca do *hedge accounting*

O Quadro 3 demonstra que a normatização norte-americana apresenta-se mais detalhada nas exigências relativas às operações de *hedge accounting*. O FAS 133, além das características apontadas no Item 4.5.1 apresenta inúmeros exemplos de situações onde o referido pronunciamento pode ser adotado, bem como todo histórico de seu desenvolvimento e razões que fundamentam as determinações nele contidas.

O pronunciamento do IASB – IAS 39, em linha com o perfil da própria entidade que procura elaborar normas de caráter geral, apresenta-se bem mais sintético do que o pronunciamento FAS 133, no que tange à contabilização dos instrumentos financeiros derivativos. É muito semelhante ao pronunciamento norte-americano, quando se trata da contabilização das modalidades de *fair value hedge* e *cash flow hedge*. Destaca-se, por oportuno, que o IAS 39 abrange, ainda, a contabilização de títulos e valores mobiliários.

Relativamente ao *hedge* de investimentos em moeda estrangeira, a norma internacional apresenta-se diferente da norma norte-americana. Enquanto o FAS 133 faz uma segregação das operações de acordo com o item, em moeda estrangeira, que está sujeito a proteção, determinando que a forma de contabilização vai depender dessa classificação, o IAS 39 trabalha apenas com o *hedge* de investimento líquido em entidade estrangeira, definindo que a sua contabilização deve ser semelhante ao *hedge* de fluxo de caixa.

As normas brasileiras não seguem, na íntegra, as classificações adotadas pelo FASB e o IASB. As duas classificações existentes – *hedge* de risco de mercado e *hedge* de fluxo de caixa – abrangem as operações de proteção, inclusive de posições em moeda estrangeira. No entanto, a essência do *hedge accounting* é verificada na contabilização brasileira, na medida em que se busca manter uma vinculação entre o momento do reconhecimento dos ganhos e perdas dos instrumentos de proteção e dos itens protegidos. De igual modo, exige-se que as posições protegidas tenham características específicas e respostas semelhantes aos riscos que estão sendo protegidos.

CAPÍTULO 6 – A EVIDENCIAÇÃO DO *HEDGE ACCOUNTING* NOS BANCOS BRASILEIROS

O procedimento adotado para o atingimento do objetivo geral do trabalho se constituirá na etapa mais concreta da investigação (LAKATOS e MARCONI, 2001), visando mais objetivamente a verificação da aplicação do mecanismo de *hedge accounting*, com base na análise das demonstrações contábeis dos bancos.

Esta etapa foi baseada na coleta das demonstrações contábeis semestrais publicadas pelas instituições financeiras, tanto em jornais quanto em *sites* específicos dos próprios bancos analisados, nas datas-base 30 de junho e 31 de dezembro de 2002. Subsidiariamente foram analisadas as Informações Financeiras Trimestrais (IFTs) dos bancos selecionados, disponíveis no *site* do BCB na Internet, nos casos em que não foi possível a captura dessas informações diretamente junto à instituição financeira. Foram verificadas, ainda, as demonstrações contábeis de alguns bancos nacionais, publicadas de acordo com os princípios contábeis norte-americanos geralmente aceitos (US GAAP), de forma a confrontar as informações publicadas no Brasil com as divulgadas no exterior relativas à evidenciação do *hedge accounting*.

O objetivo da pesquisa é de demonstrar a aplicação do *hedge accounting* pelos bancos, dentro do contexto de suas operações com derivativos, de acordo com as informações publicadas em suas demonstrações contábeis. Procurou-se identificar se as operações de *hedge* passaram a ser representativas dentro do contexto das operações de derivativos.

6.1 Seleção dos Bancos

Foram utilizadas as demonstrações contábeis das instituições financeiras *dealers* junto ao BCB no mercado de câmbio e no mercado aberto, em junho e dezembro de 2002 (Anexos A e B).

Estes dois mercados envolvem a maioria das operações realizadas com derivativos no país, conforme dados publicados pela BM&F³³.

A escolha dos bancos *dealers* baseou-se na presunção de que estas instituições, como intermediárias entre o BCB e o restante do mercado financeiro, são as que operam com os maiores montantes, seja no mercado de câmbio seja no mercado aberto. Em sendo assim, pode-se pressupor que estes bancos são grandes contratantes de operações que visam minimizar suas exposições aos riscos de câmbio e de mercado envolvidos na assunção de posições significativas nesses mercados.

Na seleção dos bancos *dealers*, foram cumpridos os passos a seguir relacionados:

- a) Obtenção, via *site* do BCB na Internet, da listagem dos bancos *dealers* no mercado aberto e no mercado de câmbio, em 30.06.2002;
- b) Obtenção, via *site* do BCB na Internet, da listagem dos bancos *dealers* no mercado aberto e no mercado de câmbio, em 31.12.2002; e
- c) Comparação entre as listagens de bancos *dealers* em cada data-base, visando a elaboração de uma listagem única. Para tanto, se um banco perdeu ou adquiriu a condição de *dealer* de um semestre para outro, suas demonstrações contábeis foram analisadas em ambos os semestres.

³³ A BM&F divulga diariamente em jornais de grande circulação do país e em seu *site* na Internet (<http://www.bmf.com.br>) os estoques dos valores nominais das operações com derivativos, classificados por ativo e indexador.

O Quadro 4 relaciona as instituições *dealers* no mercado de câmbio e no mercado aberto, nas duas datas-base, conforme posições disponibilizadas pelo BCB em seu *site* na Internet:

No.	Banco	Mercado de Atuação como Dealer
1	Banco do Brasil	Mercado Aberto e de Câmbio
2	Banco Citibank	Mercado Aberto e de Câmbio
3	Banco Bradesco	Mercado Aberto e de Câmbio
4	Banco Itaú	Mercado Aberto e de Câmbio
5	Banco ABN AMRO Real	Mercado Aberto e de Câmbio
6	Unibanco	Mercado Aberto e de Câmbio
7	Banco Pactual	Mercado Aberto e de Câmbio
8	Banco Santander	Mercado Aberto e de Câmbio
9	Banco Sudameris	Mercado Aberto e de Câmbio
10	BankBoston	Mercado Aberto e de Câmbio
11	HSBC Bank Brasil	Mercado Aberto e de Câmbio
12	Banco Votorantim	Mercado Aberto e de Câmbio
13	Banco J. P.Morgan	Mercado Aberto e de Câmbio
14	Banco Safra	Mercado Aberto e de Câmbio
15	Lloyds TSB Bank	Mercado Aberto e de Câmbio
16	Banco Fibra	Mercado Aberto e de Câmbio
17	Banco BBA Creditanstalt	Mercado Aberto e de Câmbio
18	BI Credit Suisse First Boston Garantia	Mercado Aberto e de Câmbio
19	Banco Prosper	Mercado Aberto
20	Caixa Econômica Federal	Mercado Aberto
21	Banco Nossa Caixa	Mercado Aberto
22	Banco BNP Paribas	Mercado de Câmbio
23	Deutsche Bank	Mercado de Câmbio
24	Banco Bilbao Viscaya	Mercado de Câmbio
25	Banco Brascan	Mercado de Câmbio
26	ING Bank N.V.	Mercado de Câmbio
27	Banco Societe General	Mercado de Câmbio
28	Banco Westlb do Brasil	Mercado de Câmbio
29	Bank of América	Mercado de Câmbio

Fonte: Banco Central do Brasil (Disponível no site www.bcb.gov.br - Adaptado).

Quadro 4 – Bancos *dealers* junto ao BCB, no mercado de câmbio e no mercado aberto no ano de 2002

O seqüencial constante do Quadro 4 (No.) aponta apenas a quantidade de bancos selecionados, não havendo, nesse ordenamento, nenhum objetivo de classificar as instituições segundo algum critério específico, diferentemente do que ocorre no Anexo C, que classificou as instituições com base no ativo total.

Na listagem das instituições financeiras *dealers* do BCB no mercado aberto, aparece, em ambas as datas-base, o nome da PEBB – Corretora de Valores LTDA. Como essa instituição financeira não é um banco, seus dados não foram inseridos na pesquisa, em função da delimitação estabelecida no início do estudo (Capítulo 1).

6.2 Coleta dos Dados

A coleta de dados foi feita a partir das informações constantes das demonstrações contábeis semestrais e trimestrais divulgadas pelos bancos, inclusive notas explicativas e pareceres de auditorias independentes. Nesta etapa foram cumpridos os seguintes passos:

- a) Obtenção, via Internet, jornais ou outras publicações, das demonstrações contábeis completas referentes às datas-base 30 de junho e 31 de dezembro de 2002, dos bancos *dealers*. A principal fonte utilizada foi o banco de dados disponível no *site* do Banco Central do Brasil na Internet, que disponibiliza as IFTs de todas as instituições financeiras em atividade no país;
- b) Verificação na Demonstração de Resultado do Exercício – DRE dos bancos listados, da rubrica referente ao resultado com derivativos, nas datas-base relacionadas;
- c) Verificação no Balanço Patrimonial dos bancos das rubricas relacionadas às posições assumidas em derivativos, como, por exemplo, as constantes do Patrimônio Líquido, relativas ao diferimento de ganhos e perdas com derivativos para *hedge* de fluxo de caixa;
- d) Leitura das notas explicativas vinculadas à utilização de instrumentos financeiros derivativos;
- e) Leitura dos pareceres de auditoria independente;

- f) Criação de uma base de dados com as informações extraídas das demonstrações contábeis de cada banco constante da seleção. Destaca-se que o objetivo dessa base de dados foi de não apenas confirmar se as informações exigidas pela norma estavam sendo divulgadas, mas de verificar outros dados que permitiriam um melhor entendimento das operações de proteção.

Esta base de dados consolidou informações coletadas nas 29 instituições financeiras selecionadas para a pesquisa. Foram verificados, no que tange às operações de *hedge*, os itens a seguir elencados:

- a. Política de *hedge* do banco: A norma brasileira determina que o banco deve informar em notas explicativas os objetivos e estratégias no gerenciamento de risco, com destaque para a política de *hedge*. Para efeito de verificação desse item, foram definidas como política de *hedge* as premissas e critérios adotados para a realização de operações de proteção com derivativos³⁴.
- b. Saldo das operações para negociação e para *hedge*: a norma também define que devem ser informados separadamente o “saldo das operações para negociação e para *hedge* registrados em contas do ativo, passivo e compensação” (BRASIL, 2002a).
- c. Saldo das operações de *hedge* de fluxo de caixa e de *hedge* de risco de mercado: embora não constando explicitamente na norma brasileira, esta classificação permite uma análise do perfil das operações de *hedge* realizadas por cada entidade.

³⁴ Um trabalho de verificação do nível de evidenciação de determinada informação tem sempre um grau subjetivo. Em função, disso é preciso que se definam os critérios de julgamento acerca da informação objeto de pesquisa (BIS e IOSCO, 1999, p. 4).

- d. Itens e transações objeto de *hedge* de risco de mercado e de *hedge* fluxo de caixa: o objetivo dessa informação é destacar o tipo de operações que mais está sendo protegido. A norma brasileira exige apenas que sejam informadas as transações objeto de *hedge* de fluxo de caixa, bem como os prazos para os reflexos financeiros dessas operações.
- e. Resultado no período com derivativos e com *hedge* por modalidade: estas informações foram coletadas objetivando estabelecer uma relação entre o resultado global com derivativos e o resultado obtido com as operações de *hedge*, tanto de fluxo de caixa quanto de risco de mercado.
- f. Operações de *hedge* de fluxo de caixa para transitar por resultado em 12 meses: indica a expectativa de transferência para resultado de valores relativos a *hedge* de fluxo de caixa contabilizados no PL.
- g. Valores das operações que deixaram de ser qualificadas como *hedge* no período bem como o respectivo efeito no resultado: esta informação permite um acompanhamento particular de cada operação de *hedge*, destacando os resultados da desqualificação da operação como de *hedge*.
- h. Comentários da Auditoria Independente: a inserção desse tópico teve o intuito de verificar se as empresas de auditoria fizeram algum comentário sobre as operações com derivativos realizadas pelos bancos em 2002, com enfoque nas operações de *hedge*.

6.3 Análise das Demonstrações

A base de dados está consolidada nos apêndices D e E, referentes às datas-base 30 de junho e 31 de dezembro de 2002, respectivamente. Antes da análise propriamente dita é oportuno que sejam destacadas algumas dificuldades verificadas quando da coleta das informações.

A primeira, e talvez a mais importante, é o pequeno número de bancos que informam explicitamente possuir operações de proteção enquadráveis nas regras de *hedge accounting* nas datas de levantamento das demonstrações contábeis, em especial no 1º semestre de 2002. Foi verificado que praticamente todas as instituições destacam a alteração da norma brasileira ao comentarem as principais práticas contábeis em suas notas explicativas. Contudo, quando apresentam suas informações sobre derivativos, não fica claro se existem operações com derivativos seguindo o modelo de *hedge accounting*, embora todas apresentem posições envolvendo estes instrumentos financeiros.

Este tipo de dificuldade já havia sido apontada por Silva (1998, p. 83) em pesquisa que avaliou o nível de evidenciação contábil de 24 instituições bancárias, sociedades anônimas de capital fechado. Naquele trabalho, a autora afirmou que não fora possível verificar se a ausência de divulgação estava relacionada à não-divulgação ou a não-ocorrência.

Seria imprudente afirmar que os demais bancos não tinham operações classificadas ou até mesmo passíveis de enquadramento nos critérios de *hedge accounting* da norma atual, mesmo porque muitas alegaram, à época da elaboração das demonstrações contábeis relativas ao 1º semestre de 2002, que tinham dúvidas no tocante a interpretação da nova norma (informação verbal)³⁵.

A segunda dificuldade relacionada à coleta de dados foi que as várias demonstrações não permitem uma comparabilidade das informações divulgadas, especialmente no que tange a valores. A norma brasileira define que as instituições devem evidenciar os valores registrados em contas do ativo, passivo e compensação separados por categoria, risco e estratégia de atuação (*hedge* ou negociação), destacando-se os valores de referência, de custo, de mercado e em risco da carteira (BRASIL, 2002a). No entanto, como a norma não define uma padronização para a evidenciação de tais quesitos, a comparabilidade entre as diversas formas de evidenciação demanda uma análise mais detalhada. Por exemplo, algumas instituições concentram as informações sobre suas posições em derivativos em um tópico específico. Outras o fazem conjuntamente com títulos e valores mobiliários.

Feitas estas considerações, são analisados, a seguir, cada um dos tópicos constantes da base de dados elaborada.

³⁵ Na reunião realizada no Departamento de Normas do Sistema Financeiro (nota 31, p. 73), foi informado que no período de elaboração das demonstrações contábeis, referentes ao 1º semestre de 2002, muitas instituições financeiras estavam inseguras para fazer a classificação das operações.

6.3.1 Análise por item de evidênciação

6.3.1.1 Política de *hedge*

O número de instituições que discriminaram sua política de *hedge* no período de análise está sintetizado na Tabela 1:

Item	Bancos	
	1º. Semestre	2º. Semestre
Política de <i>Hedge</i>	Banco do Brasil BankBoston Brascan Credit Suisse Itaú Real Santander Votorantim	Banco do Brasil BankBoston Brascan Credit Suisse Deutsche Fibra Itaú Real Santander Votorantim
Total	8	10
% em relação a Seleção	28%	34%

Tabela 1 – Evidenciação da política de *hedge*

Apesar de todas as instituições, no período de análise, mencionarem as normas atuais (Circular BCB 3082) para a classificação das operações de proteção, poucas detalham quais os critérios e pressupostos internos utilizados para a realização de tais operações. O Banco Santander, por exemplo, aponta que só utiliza instrumentos financeiros para proteção que tenham risco de crédito inferior ao do item que está sendo protegido. Esse critério demonstra uma particularidade do referido banco na sua política de *hedge*.

Ressalte-se que o item “Política de *Hedge*” é um item qualitativo da evidenciação. Um usuário pode ler as notas explicativas anexas às demonstrações contábeis de um determinado banco e entender que a instituição divulgou sua política de *hedge* a partir de uma informação como esta: “o banco possui sistema de gerenciamento de riscos e política para operações de *hedge*”. Nesta pesquisa este tipo de informação não é suficiente. Quando da discriminação desse item, foi definido que a política de *hedge* seria as premissas e critérios adotados pelas instituições na utilização de derivativos para *hedge*.

Os bancos evidenciaram que o *hedge accounting* é aplicado apenas para a proteção de determinados itens com características semelhantes, não sendo utilizado para o registro contábil de operações de proteção envolvendo componentes patrimoniais que apresentem diferentes características, dentro de um contexto de *hedge* global (macro *hedge*). É comum a afirmação de que a proteção à exposição global a riscos é feita fora das regras do *hedge accounting*.

Com base na análise das demonstrações contábeis divulgadas pelos bancos, este é, aparentemente, o principal fator na determinação da utilização ou não do *hedge accounting*. Os critérios do *hedge accounting*, em especial o que determina que o item ou itens objeto de *hedge* tenham características similares e respostas semelhantes aos riscos que estão sendo protegidos, acabam por limitar a sua utilização por parte dos bancos analisados.

É interessante destacar que o debate em torno de um “macro *hedge*” permeou a fase de elaboração do pronunciamento FAS 133, havendo informações sobre esta questão no próprio pronunciamento³⁶. Os defensores do macro *hedge* sustentavam que o mesmo era a mais efetiva e eficiente forma de administrar riscos em uma entidade (FASB, 1998, parágrafo 443). O FASB, no entanto, entendeu que era difícil alocar os ganhos e perdas do instrumento de proteção em um grupo de itens protegidos, com características e com respostas a riscos diferentes (FASB, 1998, parágrafo 447).

Os bancos europeus já começaram a se mobilizar, visando alterações nas normas de *hedge accounting*, pretendendo que este procedimento contemple o *hedge* global. Em recente artigo, o *Financial Time* divulgou que os bancos da União Européia estavam propondo ao IASB alterações nas regras de *hedge accounting* de forma a torná-lo mais abrangente³⁷.

6.3.1.2 Saldo das operações para negociação e para *hedge*

A segregação das operações com derivativos nas categorias “negociação” e “*hedge*” ainda não é efetivamente feita por todas as instituições. Apenas 9 bancos (31%) a fizeram no 1º. semestre. No final do ano, este número chegou a 15 (52%).

³⁶ Os comentários sobre o macro *hedge* constam dos parágrafos 443 a 449 do FAS 133 (FASB, 1998)

³⁷ Publicado pelo *Financial Time* em 28 de abril de 2003 (PARKER, 2003).

Item	Relação de bancos	
	1º. Semestre	2º. Semestre
Saldos das Operações de Negociação e Hedge	BBA	BBA
	Banco do Brasil	Banco do Brasil
	BankBoston	BankBoston
		BNP Paribas
	Citibank	Citibank
	Credit Suisse	Credit Suisse
		Deutsche Bank
		Banco Fibra
		Lloyds TSB
		Banco Safra
		Banco Santander
	Ing Bank	Ing Bank
	JP Morgan	
Unibanco	Unibanco	
	Votorantim	
Banco Westlb	Banco Westlb	

Tabela 2 – Classificação das operações em de *hedge* e de negociação

Entre as instituições relacionadas da Tabela 2, constam as instituições que divulgaram, expressamente, não possuir operações de proteção enquadráveis nos critérios do *hedge accounting*. O Itaú e o Bradesco, por exemplo, não informam claramente que não possuem operações classificadas nos critérios de *hedge accounting*. Dessa forma, os saldos dos derivativos eram relativos somente às operações classificadas como para negociação. Não há, no entanto, uniformidade relativamente aos valores informados. Alguns bancos informam com base nos valores nocionais, outros destacam apenas as exposições líquidas a valores de mercado.

6.3.1.3 Saldo das operações de *hedge* de fluxo de caixa e *hedge* de risco de mercado

Em 30 de junho, 4 instituições (14%) divulgaram que possuíam operações de *hedge* de fluxo de caixa. São elas: BankBoston, Ing Bank, Unibanco e Westlb. Em 31 de dezembro, o Santander evidenciou que possuía tais operações, o que aumentou o percentual dos bancos *dealers* que informaram ter derivativos utilizados nessa modalidade para 17%.

Relativamente às operações de *hedge* de risco de mercado, 3 instituições (10%) evidenciaram a existência dessa modalidade em suas demonstrações, findo o 1º. semestre de 2002. São elas, o BBA, o Citibank e o Ing Bank. Ao término do ano, outras 3 instituições (Banco do Brasil, BNP Paribas e Banco Safra) passaram a fazer parte desse grupo, o que elevou o percentual em relação aos bancos selecionados para 21%. A Tabela 2 sintetiza as informações obtidas:

Item	1º. Semestre		2º. Semestre	
	Bancos	%	Bancos	%
<i>Hedge de Fluxo de Caixa</i>	BankBoston ING Bank Unibanco Westlb	14%	BankBoston ING Bank Unibanco Westlb Santander	17%
<i>Hedge de Risco de Mercado</i>	BBA Citibank ING Bank	10%	BBA Banco do Brasil BNP Paribas Citibank ING Bank Safra	21%

Tabela 3 – Evidenciação por modalidade de *hedge*

O ING Bank foi o único banco que evidenciou possuir operações nas duas modalidades de *hedge* nos dois períodos de análise.

Deve ser destacado, mais uma vez, que não há um padrão relativo ao valor informado. Algumas instituições divulgaram o saldo de cada modalidade de *hedge* pelo valor nocional, outras o fizeram pelo valor nocional ajustado a mercado.

Outra observação relevante, abrangendo a utilização de todos os derivativos, para *hedge* ou não, é que a determinação constante da norma brasileira obriga que sejam evidenciadas as posições mantidas apenas na data de levantamento das demonstrações. Quem pode garantir que, 1 ou 2 dias antes da data-base dos demonstrativos, as posições mantidas por um banco não tenham sido alteradas com objetivo de esconder uma prática sistemática da entidade? O ideal seria que a norma determinasse a divulgação dos saldos médios das operações dentro de um período pré-definido, tal como determina o FASB e incentiva o IASB.

6.3.1.4 Itens e transações objeto de *hedge* de risco de mercado e de *hedge* fluxo de caixa

Embora alguns bancos tenham divulgado que possuem operações de *hedge* de fluxo de caixa e de *hedge* de risco de mercado, alguns não relataram quais os itens que estavam sendo protegidos e quais os instrumentos de proteção. A Tabela 4 resume os itens evidenciados, bem como os instrumentos de proteção adotados relativos às operações de *hedge accounting* feitas pelos bancos no período de análise:

Período	Modalidade de <i>Hedge</i>	Item Protegido	Instrumento de Proteção
<u>1º. Semestre</u>			
. Banco BBA	Risco de Mercado	Captações Externas	Swaps
. Citibank	Risco de Mercado	ND	Swaps
. ING Bank	Risco de Mercado	Captações e Assunção de Dívidas. Dívidas Subordinadas, Depósitos a Prazo	Opções, Swaps e Futuros
	Fluxo de Caixa	e Empréstimos de Capital de Giro	Swaps
. BankBoston	Fluxo de Caixa	ND	Swaps
. Unibanco	Fluxo de Caixa	Depósito a Prazo	Futuros e Termo
. Westlb	Fluxo de Caixa	ND	ND
<u>2º. Semestre</u>			
. Banco BBA	Risco de Mercado	Captações Externas	Swaps
. Banco Brasil	Risco de Mercado	Títulos Cambiais	Futuros e Swaps
. Citibank	Risco de Mercado	<i>Export Notes</i> , Assunção de Obrigações, Empréstimos e Repasses do Exterior	Swaps
. BNP Paribas	Risco de Mercado	Obrigações em moeda estrangeira	Swaps
. Banco Safra	Risco de Mercado	TVM disponíveis para venda	Swaps
. Unibanco	Risco de Mercado	Depósitos Interfinanceiros	Swaps
	Fluxo de Caixa	Depósito a Prazo	Futuros
. BankBoston	Fluxo de Caixa	ND	Swaps
. Westlb	Fluxo de Caixa	ND	Swaps
. Santander	Fluxo de Caixa	Financiamentos à Importação	Swaps
. ING Bank	Fluxo de Caixa	Captações e Assunção de Dívidas, Dívidas Subordinadas, Depósitos a Prazo	Opções, Swaps e Futuros
	Risco de Mercado	e Empréstimos de Capital de Giro	Swaps

Tabela 4 – Itens objeto de proteção e instrumentos de proteção

Como demonstrado, os instrumentos derivativos utilizados na proteção dessas posições são basicamente *swaps* e futuros, com destaque para contratos vinculados à variação cambial, uma vez que a maior parte das operações envolve a captação e aplicação de valores em moeda estrangeira.

A norma brasileira não determina a divulgação dos itens protegidos nas operações de *hedge* de risco de mercado. Apesar disso, nos 2 períodos de análise, todas as instituições indicaram quais as posições protegidas, a exceção do Citibank, que, no 1º. semestre, não indicou quais os itens patrimoniais sob *hedge*.

No tocante às operações de *hedge* de fluxo de caixa, já existe a previsão legal. Dos bancos que indicaram possuir esta modalidade de *hedge*, o BankBoston e o Westlb deixaram de evidenciar tais posições.

6.3.1.5 Resultado no período com derivativos e com *hedge* por modalidade

O objetivo da coleta dos resultados obtidos com derivativos em cada modalidade de *hedge* era de tentar verificar se as mudanças na norma alterariam significativamente a composição dos resultados com derivativos, em especial, em função do *hedge* de fluxo de caixa, que têm a parcela efetiva do *hedge* transferida para o PL.

A partir dos valores constantes da base de dados (Apêndices A e B) foi feito um comparativo, por período e por modalidade de *hedge* entre o resultado em cada modalidade de *hedge* e o resultado com derivativos. Os resultados constam da Tabela 5:

Período/Banco	Participação do <i>Hedge</i> de risco de mercado no resultado total	Participação do <i>hedge</i> de fluxo de caixa no resultado total – Parcela Efetiva
<u>1º. Semestre</u>		
. Banco BBA	23%	
. BankBoston		43%
. Citibank	42%	
. Ing Bank	-70%	-61%
. Westlb		-3%
. Unibanco		-5%
<u>2º. Semestre</u>		
. Banco BBA	-3%	
. BankBoston		-3%
. Caixa		-39%
. Ing Bank	-38%	7%
. Westlb		-2%
. Unibanco		1%

Tabela 5 – Participação de cada modalidade de *hedge* no resultado com derivativos

Deve ser considerado que algumas instituições, embora tenham divulgado que possuíam operações de *hedge* classificáveis nas regras de *hedge accounting*, não informaram os resultados obtidos em cada modalidade de *hedge*. Foi o caso do Banco do Brasil, do Citibank, do Safra e do Santander no 2º. semestre.

Os resultados obtidos na Tabela 5 não permitem uma inferência de que as alterações nos critérios contábeis de classificação das operações de *hedge* com derivativos tenham modificado significativamente a composição dos resultados com derivativos, com conseqüentes reflexos no PL e nos resultados das instituições analisadas. Mais uma vez, somente os resultados do ING *Bank*, nos 2 semestres da pesquisa, poderiam indicar que as novas regras de contabilização influenciaram a composição de seus resultados com estes instrumentos financeiros.

6.3.1.6 Operações de *hedge* de fluxo de caixa para transitar por resultado em 12 meses

Somente o BankBoston e o Westlb *Bank* divulgaram os valores que esperavam transitar por resultado nos 12 meses seguintes ao da data da publicação das demonstrações contábeis.

Considerando que o Unibanco e o Ing *Bank* (1º.e 2º. semestres) e o Santander (2º. Semestre) também possuíam operações de *hedge* de fluxo de caixa, pode deduzir-se que estes bancos deixaram de evidenciar estas informações.

Para os bancos que divulgaram tais saldos (BankBoston e Westlb *Bank*), a parcela para trânsito futuro em resultado é significativa somente para o BankBoston no 1º. Semestre de 2002. A Tabela 6 demonstra tal assertiva:

Item	Valores em R\$ mil.			
	Bank Boston		Banco Westlb	
	1º. Sem.	2º. Sem.	1º. Sem.	2º. Sem.
<i>Valor em PL que se espera transitar em resultado em 12 meses</i>	-24.787	-9.207	-2.934	-4.240
<i>Resultado com Derivativos no Semestre</i>	94.560	755.453	178.543	211.789
<i>% do Valor a transitar em relação ao resultado c/derivativos</i>	-26%	-0.01%	-0.02%	-0.02%

Tabela 6 – Resultado com derivativos e expectativa de transferência para resultado de valores em PL, do BankBoston e do Westlb

6.3.1.7 Valores das operações que deixaram de ser qualificadas como *hedge* no período bem como o respectivo efeito no resultado

Nenhuma instituição financeira constante da amostra divulgou valores relativos a operações que deixaram de ser qualificadas como *hedge*, inclusive no que diz respeito ao efeito no resultado. Tal situação é compreensível, uma vez que as normas brasileiras foram estabelecidas no início de 2002.

6.3.1.8 Comentários da Auditoria Independente

Os pareceres das auditorias independentes fazem menção às mudanças nas práticas contábeis relativas aos títulos e valores mobiliários e derivativos. A maioria das auditorias independentes comenta que a instituição sob sua verificação adotou os novos critérios para a contabilização dos derivativos (76% no 1º. semestre e 70% no 2º. semestre). Contudo, nenhuma delas faz ressalva quanto às informações divulgadas por seus clientes, relativamente ao cumprimento de todos os requisitos legais estabelecidos.

6.3.2 A evidenciação do *hedge accounting* por bancos brasileiros no exterior

Visando verificar se o grau de evidenciação das operações de *hedge* feitas pelos bancos brasileiros no exterior era diferente do que o relativo às informações divulgadas no Brasil, foram analisados os formulários 20-F³⁸ depositados pelos bancos Bradesco, Itaú e Unibanco junto a *United States Securities and Exchange Commission (SEC)*³⁹, todos relativos à data-base 31.12.2002.

³⁸ O Formulário 20-F (*Form 20-F*) é um documento que deve ser entregue a SEC por todas as empresas estrangeiras que possuam títulos e valores mobiliários negociados em bolsas norte-americanas. Engloba a divulgação de informações sobre a origem da empresa, sua composição acionária, seus negócios bem como suas demonstrações financeiras elaboradas de acordo com US GAAP.

³⁹ A SEC é o órgão do Governo Norte-Americano responsável pela supervisão do mercado acionário daquele país.

A idéia foi de confrontar as informações divulgadas por aqueles bancos no mercado norte-americano com as publicadas no Brasil, no que tange à contabilização das operações com derivativos para *hedge*, tendo em conta as diferenças nas práticas realizadas em cada país, conforme comentado no Capítulo 5.

6.3.2.1 Banco Itaú

Em seu Formulário 20-F, relativo ao ano de 2002, o Banco Itaú informa não possuir derivativos como *hedge* em 31 de dezembro dos anos de 2000 a 2002. Esclarece que a adoção do FAS 133, a partir de 1º. de janeiro de 2001, não teve um impacto significativo na sua posição financeira e no seu resultado operacional.

O documento destaca, ainda, que o Itaú utiliza-se de derivativos para negócios realizados com clientes ou operações que não podem ser qualificados como *hedge*, uma vez que os derivativos são usados primariamente na administração da exposição global às variações em taxas de juros e moedas estrangeiras.

As informações relativas às operações de *hedge* com derivativos, constante das demonstrações contábeis do Banco Itaú publicadas no Brasil apresentam-se bastante semelhantes às publicadas nos Estados Unidos da América do Norte. São feitas referências à nova norma nacional relativa à contabilização e classificação das operações com derivativos e destacado que as operações que não atendam aos critérios de proteção, principalmente aquelas vinculadas à proteção da exposição global de riscos, são contabilizadas como se fossem operações de negociação.

Contudo, as demonstrações contábeis do Banco Itaú no Brasil não deixam claramente explícito, como no caso do Formulário 20-F, que a instituição financeira não possui operações classificadas como de *hedge*.

6.3.2.2 Banco Bradesco

O Formulário 20-F do Bradesco destaca que o banco realiza operações com instrumentos financeiros derivativos principalmente para fins de proteção, mas denominados como “macro *hedge*”. Enfatiza que as operações com derivativos são realizadas para administrar sua exposição aos riscos de taxas de juros e de câmbio. Tais operações, conforme esclarece a instituição financeira, não se qualificam como de *hedge*, segundo as normas contábeis norte-americanas geralmente aceitas. Em função disso, o banco informa que a adoção do FAS 133 não resultou em nenhum efeito adicional sobre o lucro do período, dada a inexistência de derivativos designados como *hedge*.

As demonstrações contábeis do Bradesco publicadas no Brasil informam que os derivativos são utilizados para protegê-lo contra riscos vinculados às variações cambiais e em taxas de juro. Destaca, ainda, os critérios de classificação das operações com derivativos determinados pela Circular 3.082/2002.

Como observado no Banco Itaú, as demonstrações contábeis do Bradesco, divulgadas segundo as normas brasileiras, não deixam claro que a instituição financeira não possui operações com derivativos classificadas como de *hedge*, como o Bradesco o faz em seu Formulário 20-F.

6.3.2.3 Banco Unibanco

O Unibanco, em suas demonstrações publicadas de acordo com as regras contábeis norte-americanas, destaca inicialmente que os derivativos não-classificados como *hedge* são utilizados para administrar a exposição global do banco às variações em taxas de juros e de câmbio, sendo que as variações no valor justo destes derivativos são reconhecidas diretamente em resultado.

O banco informa, em seu Formulário 20-F, que as operações com derivativos classificadas como *hedge accounting* têm a relação entre os instrumentos de proteção e os itens protegidos formalmente documentada, com o risco objeto de proteção sendo estudado previamente, inclusive com a definição da melhor estratégia de proteção. É feito o cálculo da efetividade do *hedge* antes e durante a operação de proteção, sendo que as operações que não se mostram altamente efetivas na proteção são descontinuadas, com seus efeitos transitando em resultado.

O Formulário 20-F do Unibanco apresenta a posição da instituição financeira em derivativos por meio da evidenciação dos valores nocionais dos contratos ajustados a valor justo, classificados por risco administrado e tipo de derivativo. É evidenciado, ainda, o risco de crédito em cada tipo de derivativo, comparando-se a posição do ano corrente com a do ano anterior. O Quadro 5 demonstra como são apresentados estes valores no Formulário 20-F do Unibanco:

As of December 31, (em milhões de reais)

<i>Contracts</i>	2001		2002	
	<i>Contract/Notional at fair value (1)</i>	<i>Credit Risk</i>	<i>Contract/Notional at fair value (1)</i>	<i>Credit Risk</i>
<i>Interest rates:</i>				
<i>Swaps Contracts</i>	3.495	379	1.828	297
.....				
<i>Foreign currency</i>				
<i>Future Contracts</i>	(948)	-	1.325	-
.....				
<i>Total derivative assets</i>		379		297

(1) *Includes both long and short positions, net*

Adaptado do Formulário 20-F do Unibanco (Disponível no site www.unibanco.com.br). Não corresponde integralmente ao valor das posições mantidas pela instituição.

Quadro 5 – Exemplo de evidenciação de derivativos – Formulário 20 F Unibanco

As operações em derivativos são classificadas como “*Non-hedging transactions*” (transações que não visam proteção) e “*Hedging Transactions*” (transações de proteção), sendo que em 31 de dezembro de 2001, o Unibanco não possuía operações designadas como *hedge*.

A instituição relatou que em 2002 realizou operações com *swaps* visando proteger passivos sujeitos a riscos cambiais e de taxas de juros, na modalidade de *fair value hedge* com valor nocional, na data do relatório, de R\$ 106 milhões. Não divulgou, contudo, o valor que transitou em resultado no período.

Contratou, ainda, na modalidade *cash flow hedge*, um montante de R\$ 1.021 milhões em futuros para se proteger contra variações em fluxos de caixa projetados, vinculadas a flutuações em taxas de juros. O Unibanco esperava reclassificar para resultado R\$ 22 milhões (antes dos impostos ou R\$ 15 milhões depois) em perdas, de um montante classificado no PL (*Accumulated Other Comprehensive Losses*) de R\$ 30 milhões antes dos impostos.

A instituição financeira esclareceu no Formulário 20-F, por fim, que não reconheceu ganhos ou perdas decorrentes da ineficácia do *hedge*, tanto na modalidade *Cash Flow* ou *Fair Value Hedge*.

No tocante às demonstrações publicadas de acordo com as normas brasileiras, a evidenciação feita pelo Unibanco das operações de *hedge* convergem, na sua grande maioria, com a publicação feita no exterior. São citadas as duas modalidades de *hedge*, bem como seus valores nocionais a valores justos, os instrumentos de proteção e os itens protegidos.

A demonstração publicada no Brasil não apresenta, no entanto, relativamente às operações de *hedge* de fluxo de caixa (*cash flow hedge*), as expectativas de transferência para resultado nos próximos 12 meses. Não é informado, também, que não foram reconhecidos resultados vinculados à não-efetividade do *hedge*.

Em compensação, a publicação segundo as normas brasileiras detalha os resultados (perdas) obtidos em cada modalidade de *hedge*: R\$ 19,7 milhões no *hedge* de fluxo de caixa e R\$ 17,2 milhões no *hedge* de risco de mercado.

6.3.3 Resultados da pesquisa

A base de dados demonstra que o nível de evidenciação das operações de *hedge* foi baixo nos 2 semestres de 2002, apesar de um aumento das informações divulgadas no segundo semestre. No entanto, as informações divulgadas ainda não permitem uma avaliação consistente das operações com derivativos feitas com o objetivo de *hedge*.

A pequena quantidade de bancos que informaram possuir operações de *hedge* com derivativos no ano de 2002 sinaliza que o mecanismo de contabilização proposto ainda não está sendo efetivamente utilizado por todas instituições. A maioria absoluta dos bancos que informaram possuir operações de *hedge* demonstrou que elas representam uma pequena parcela das operações com derivativos, sendo exceção a essa constatação o *Ing Bank*, uma vez que aquele banco demonstrou que as operações de *hedge* representam o maior volume de suas operações com derivativos.

O fato de a norma ser nova aparentemente não justifica uma maior utilização do *hedge accounting* por parte das instituições constantes da pesquisa. Embora recentes no Brasil, as regras atuais de *hedge accounting* já faziam parte da regulamentação norte-americana (desde junho de 1998) e das normas emanadas do IASB (desde março de 1999). Como a maior parte das instituições analisadas tem origem de capital ou operações no exterior, o argumento de desconhecimento da norma não é consistente⁴⁰.

Relativamente ao porte das instituições analisadas não foi verificado que os grandes bancos apresentam uma melhor qualidade de evidenciação das operações com derivativos, em especial, das operações enquadráveis nos critérios de *hedge accounting*. O *ING Bank*, o *Westlb Bank*, bancos com ativos totais bem inferiores aos ativos do *BankBoston* e o Banco do Brasil, por exemplo, apresentaram mesmo nível de cumprimento das exigências legais de evidenciação das operações.

⁴⁰ Das 29 instituições integrantes da pesquisa, somente 3 bancos (Caixa Econômica Federal, Nossa Caixa e Banco Brascan) não possuíam dependências ou participações em empresas no exterior, no ano de 2002, conforme informações divulgadas nas demonstrações contábeis.

Foi verificado que o principal motivo para a pequena utilização do *hedge accounting* pelos bancos brasileiros foi o fato de que os critérios de *hedge accounting* não contemplam as operações de *hedge* envolvendo a proteção de um portfólio de instrumentos com características e respostas a riscos diferentes. Esta característica do *hedge accounting* não é uma particularidade da norma brasileira, uma vez que também está presente tanto no FAS 133 quanto no IAS 39. Muitos bancos alegaram que a proteção à exposição global a risco era feita fora do contexto do *hedge accounting*. Isto indica que apesar dos instrumentos financeiros estarem sendo usados para a proteção de posições mantidas pelos bancos, os mesmos não podem ser contabilizados pelas regras do *hedge accounting*.

Os poucos comentários das empresas de auditoria independente acerca da contabilização dos instrumentos financeiros derivativos não sinalizaram para a existência de deficiências na evidenciação das operações de *hedge* com derivativos. As afirmações feitas por estas entidades, expressando que os bancos adotaram as novas normas para a contabilização de títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos, pressupõem que estas empresas não identificaram irregularidades na divulgação feitas pelos seus clientes.

A divulgação dos saldos das operações apenas na data de levantamento das demonstrações contábeis pode conduzir a erros de interpretação das posições mantidas pelas instituições financeiras. O ideal seria estimular que os bancos divulgassem os saldos médios das operações contratadas ao longo de um trimestre ou semestre, tal qual determina o FASB e incentiva o IASB.

A comparação das demonstrações contábeis do Itaú, Bradesco e Unibanco, publicadas de acordo com as normas brasileiras e de acordo com as normas norte-americanas, não indicou diferenças significativas em relação às informações divulgadas no que tange às operações de *hedge accounting*.

O Itaú e o Bradesco, em seus formulários 20-F, deixam explícito que não possuíam operações com derivativos classificáveis nos critérios de *hedge accounting* no ano de 2002, enfatizando que as operações de proteção às suas exposições globais a risco eram feitas fora do contexto de *hedge accounting*. Nas publicações brasileiras, esta informação era ambígua, pois podiam indicar tanto a ausência de operações de *hedge accounting* quanto a não-divulgação das mesmas.

O Unibanco informou possuir operações de *hedge* de risco de mercado (*fair value hedge*) e de *hedge* de fluxo de caixa (*cash flow hedge*), no ano de 2002. As informações evidenciadas no formulário 20-F daquele banco convergem quase em sua totalidade com o *disclosure* nas publicações nacionais. Na demonstração divulgada no Brasil, não constou o valor que a instituição espera transitar em resultado nos próximos 12 meses, em função de suas operações de *hedge* de fluxo de caixa. Na publicação nacional, não foi divulgado, ainda, que aquele banco não procedeu contabilizações referentes à ineficácia do *hedge*, tal como relatado no formulário 20-F da entidade. Esta última informação é estranha, pois dificilmente se garante 100% de eficácia em uma operação de *hedge*.

CAPÍTULO 7 – CONCLUSÃO E RECOMENDAÇÕES

As operações de *hedge* são montadas objetivando uma compensação de perdas por resultados favoráveis de montante igual (*hedge* perfeito) ou aproximado (*hedge* imperfeito). Na prática, uma operação de *hedge* implica o travamento da rentabilidade de determinado instrumento financeiro pela definição do nível de remuneração de determinado componente patrimonial, em função da operação de proteção realizada.

Os principais instrumentos financeiros utilizados nas operações de *hedge* são os derivativos, em função de suas características operacionais que permitem a montagem de estruturas de proteção, preservando as posições mantidas, com investimentos relativamente pequenos, sendo liquidadas por meio de mecanismos de compensação.

O mecanismo de *hedge accounting* visa demonstrar na contabilização das operações de *hedge* que os ganhos ou perdas com um instrumento de proteção devem ser compensados pelas perdas e ganhos no item objeto de proteção, em atenção ao princípio da confrontação entre receitas e despesas. Quando o item protegido já compõe o patrimônio, as variações em seus preços e as variações nos preços dos instrumentos de proteção devem ser contabilizadas diretamente no resultado do período (*fair value hedge* ou *hedge* de risco de mercado, como adotado no Brasil). Se o item protegido é uma transação futura ou projetada, as variações nos preços dos instrumentos de proteção devem ser transferidas para conta do Patrimônio Líquido, aguardando a ocorrência do fluxo esperado para serem transferidas para resultado do período, compensando, dessa forma, as possíveis variações no fluxo projetado (*cash flow hedge* ou *hedge* de fluxo de caixa, como chamado no Brasil).

Para que o *hedge accounting* seja caracterizado é preciso que haja uma forte correlação entre o instrumento de proteção e o item protegido. Este relacionamento deve ser calculado e verificado ao longo de toda a operação de *hedge*. Para tanto, a operação de *hedge* deve ser documentada e monitorada continuamente, desde sua concepção até seu encerramento. O *hedge accounting* pode ser adotado nas operações de proteção de mais de uma posição. No entanto, estas posições devem ser semelhantes, tanto nas características quanto na sensibilidade ao risco objeto de proteção. De igual modo, pode ser usado mais de um instrumento financeiro para a proteção, mas os mesmos precisam ser igualmente efetivos na proteção do risco objeto da operação.

Em função dessas características, pode-se confirmar a primeira premissa definida no início do trabalho, a qual afirmava que, sob o ponto de vista contábil, o *hedge accounting* é a melhor forma de registro de ganhos e perdas com derivativos utilizados para proteção.

O *hedge accounting* já é adotado nas normas de contabilidade emitidas pelo FASB e pelo IASB. No Brasil, regulamentação específica para o SFN, emanada do BCB, determinou a utilização do *hedge accounting* a partir de 2002. No comparativo das regulamentações dessas 3 fontes, foi constatado que a normatização norte-americana (FAS 133, FAS 137 e FAS 138) é a mais abrangente, pois engloba desde a normatização propriamente dita até exemplos de contabilização das operações e razões para a definição dos procedimentos. A norma do IASB apresenta-se mais genérica, não tratando de situações pontuais como faz o FASB. A norma brasileira, por seu turno, é a mais simples de todas, mas ressalta os principais critérios do mecanismo do *hedge accounting*, ou seja, a necessidade de vinculação entre receitas/despesas do instrumento de proteção e despesas/receitas do item protegido, além da obrigatoriedade de que item ou itens protegidos tenham características semelhantes, em especial no que tange à sensibilidade a riscos.

A principal diferença verificada nas regulamentações estudadas está na classificação das operações de *hedge* de investimentos em moeda estrangeira:

- a) A norma estadunidense denomina tais *hedges* como *foreign currency hedge*. O mesmo é dividido em 4 categorias, que dependerão do objeto que está sendo protegido. Se o item sob proteção for um compromisso firme não-reconhecido ou um título disponível para venda, as variações no instrumento de proteção devem ser contabilizadas em resultado. Se o objeto da proteção for uma transação projetada, as variações no instrumento de proteção devem ser contabilizadas em PL até a efetivação do fluxo projetado. Por outro lado, se o item protegido for um investimento em companhia de um outro país, a contabilização das variações do instrumento de proteção desse investimento deve acompanhar os lançamentos relativos aos ajustes da tradução da moeda estrangeira, ou seja, devem ser contabilizados em PL;
- b) A norma do IASB classifica as operações de *hedge* em moeda estrangeira em *hedge of a net investment in a foreign entity*, determinando que sua contabilização siga o modelo contábil do *cash flow hedge*;
- c) A norma brasileira não prevê uma classificação específica para as operações de *hedge* de posições em moedas estrangeiras. Em função disso, estes *hedges* devem ser classificados em *hedge* de risco de mercado ou *hedge* de fluxo de caixa.

Dessa forma, pode-se concluir, relativamente à segunda premissa do trabalho, na qual se afirmava que as normas do FASB, do IASB e brasileiras não apresentam diferenças significativas no que tange ao *hedge accounting*, que a mesma é verdadeira, exceto no que se refere à classificação das operações de *hedge* de posições mantidas em moeda estrangeira.

O trabalho teve o objetivo principal de verificar a aplicação do mecanismo de *hedge accounting* pelos bancos brasileiros no ano de 2002, por meio da análise das demonstrações contábeis dessas entidades naquele período. Pretendeu-se avaliar como os bancos se utilizam desse mecanismo para a contabilização de suas operações de *hedge* e se as informações divulgadas permitem uma compreensão dos riscos a que estas entidades estão sujeitas.

Pode-se inferir, com base no estudo das demonstrações contábeis dos bancos brasileiros no ano de 2002, que as operações de *hedge* contabilizadas segundo os critérios de *hedge accounting* definidos pela legislação brasileira ainda são pouco evidenciadas e pouco significativas dentro do contexto de suas operações com derivativos, o que dificulta tanto uma análise dos riscos a que estas instituições se sujeitam quanto das estratégias adotadas para minimizá-los.

A constatação de que as operações de *hedge accounting* têm um grau de evidenciação pequeno é resultado do exame dos itens que deveriam ou poderiam estar sendo evidenciados por aquelas instituições financeiras que informaram, tacitamente, possuir operações de *hedge* de risco de mercado e *hedge* de fluxo de caixa. As informações divulgadas não atendem, sequer, aos requisitos legais exigidos. Sendo assim, a 3ª. premissa estabelecida no início do estudo, que afirmava que a evidenciação do *hedge accounting* pelos bancos brasileiros que se utilizam de derivativos para proteção atendem aos critérios legais e gerais sobre o tema, não foi comprovada nesse estudo.

Comparando-se os itens divulgados pelos bancos Itaú, Bradesco e Unibanco, no Brasil e no mercado norte-americano, não foram percebidas diferenças significativas no nível de evidenciação, mesmo porque Itaú e Bradesco deixaram explícito, em suas publicações no exterior, que não tinham operações enquadradas nos critérios de *hedge accounting*.

A afirmação de que as operações de *hedge accounting* não são significativas no contexto das operações com derivativos resulta da observação de que poucas operações com derivativos foram divulgadas pelas instituições financeiras pesquisadas. É fato que os bancos não estão deixando de fazer operações de *hedge*, uma vez que tais operações são importantes na gestão de seus riscos. No entanto, deve ser considerado que muitas instituições financeiras divulgaram, em suas notas explicativas, que operações de proteção contra exposições globais a riscos (macro *hedge* ou *hedge* global) não estavam sendo contabilizadas dentro do padrão *hedge accounting* por não se enquadrarem em seus critérios.

Os critérios de *hedge accounting* aparentemente são o principal limitador para a sua utilização plena por parte das instituições financeiras. A exigência de que os itens protegidos tenham características e respostas semelhantes aos riscos que se pretende proteger restringem a generalização dessa prática contábil para todas as operações que visem a proteção de posições mantidas pelas instituições financeiras.

Este critério do *hedge accounting* tem sido objeto de críticas desde a elaboração do FAS 133. No entanto, o FASB decidiu que ele deveria ser mantido, uma vez que seria difícil vincular ganhos e perdas com derivativos com as variações em diversos itens sob proteção. De fato, para que a essência do *hedge accounting* permaneça, é preciso que seja mantida uma vinculação entre os resultados do instrumento de proteção e dos instrumentos protegidos. Apesar disso, na Europa, os bancos já dialogam com o IASB, buscando uma forma de contabilização que atenda às operações de macro hedge ou *hedge* global.

Sendo assim, a metodologia de *hedge accounting* atualmente adotada pelo FASB, pelo IASB e pela normatização brasileira apresenta-se em um estágio que não atende todas as necessidades de elaboradores e usuários da informação contábil, no que tange às operações de *hedge* com derivativos, principalmente quando se trata da proteção de um conjunto de itens patrimoniais distintos. Não é por acaso, portanto, que os pronunciamentos do FASB e do IASB estão sendo revisados.

Especificamente sobre a regulamentação brasileira, pode-se argumentar que a ela pode ser aperfeiçoada no tocante às práticas de contabilização e evidenciação de derivativos atualmente vigentes, como, por exemplo, exigindo-se informações adicionais que permitam uma melhor análise das operações com derivativos. Informações sobre saldos médios das operações em um período, características dos itens protegidos e até mesmo maiores esclarecimentos acerca das classificações das operações de *hedge* podem melhorar o nível de divulgação dessas informações. É certo que a determinação legal deve ser acompanhada de uma supervisão eficiente por parte dos órgãos normatizadores, de forma a se evitar a ausência do *disclosure* ou a divulgação de informações ambíguas.

O trabalho indica, por fim, várias oportunidades de pesquisa envolvendo a contabilização das operações de *hedge* com derivativos. Dentro da estrutura e critérios atuais do *hedge accounting*, pode ser citado o exame da efetividade do *hedge*, bem como os critérios para a classificação das operações de proteção. Em uma perspectiva futura, será importante o estudo das operações de *hedge* global ou macro *hedge*, bem como seu enquadramento dentro dos princípios e práticas contábeis.

REFERÊNCIAS

- 1 ALVES, P. A. P. *Tratamento contábilístico das operações de cobertura: Necessidade e Alternativas*. Universidade de Aveiro. Instituto Superior de Contabilidade e Administração. Aveiro: 2001. Disponível em: <http://www.apotec.pt/> > acesso em: 5 de novembro de 2002.
- 2 *AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS - AICPA. Banks and Savings Institutions. AICPA Audit and Accounting Guide*. New York: AICPA, 2000.
- 3 ARAÚJO, A. M. H. B. de. *O reconhecimento, a mensuração e a evidenciação das operações de swaps em instituições financeiras: uma abordagem a luz da teoria da contabilidade*. Dissertação de Mestrado. Brasília: UnB, 2002.
- 4 ASSAF NETO, A. *Mercado Financeiro*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- 5 ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. *NBR 6023: Informação e documentação: referências – elaboração*. Rio de Janeiro, 2002.
- 6 ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. *NBR 6024: Numeração progressiva das seções de um documento escrito – apresentação*. Rio de Janeiro, 2003.
- 7 ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. *NBR 6027: Informação e documentação: Sumário – apresentação*. Rio de Janeiro, 2002.
- 8 ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. *NBR 6028: Resumo*. Rio de Janeiro, 1990.
- 9 ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. *NBR 10520: Informação e documentação: citações em documentos – apresentação*. Rio de Janeiro, 2002.
- 10 ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. *NBR 14724: Informação e documentação: Trabalhos acadêmicos – apresentação*. Rio de Janeiro, 2002.
- 11 BARTON, J. *Does the use of financial derivatives affect earning management decisions?* *Accounting Review*. Sarasota: v. 76, i. 1, p. 1-26, Jan/2001.
- 12 *BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. Trading and Derivatives Disclosures of Bank and Securities Firms: Results of the survey of public disclosures in 1998 annual reports*. Basileia, Suíça, 1999. Disponível em: <<http://www.bis.org.br>. Acesso em: 06 jun. 2003.
- 13 BORGES, C. E. C. *Derivativos*. Apostila para curso interno feito no Banco Central do Brasil. Brasília, 2002.
- 14 BRASIL. Banco Central do Brasil. **Circular 2.328**. Brasília: 7 de julho de 1993. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>> acesso em: 15 de maio de 2003.

- 15 BRASIL. Banco Central do Brasil. **Circular 2.583**. Brasília: 21 de junho de 1995. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>> acesso em: 15 de maio de 2003.
- 16 BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Instrução 235**. Rio de janeiro: 23 de março de 1995. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>> acesso em: 17 de janeiro de 2003.
- 17 BRASIL. Banco Central do Brasil. **Circular 2.770**. Brasília: 30 de julho de 1997. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>> acesso em: 15 de maio de 2003.
- 18 BRASIL. Banco Central do Brasil. **Circular 3.082**. Brasília: 30 de janeiro de 2002. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>> acesso em: 21 de outubro de 2002.
- 19 BRASIL. Banco Central do Brasil. **Carta-Circular 3.023**. Brasília: 11 de junho de 2002. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>> acesso em: 22 de outubro de 2002.
- 20 BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Instrução 365**. Rio de janeiro: 29 de maio de 2002. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>> acesso em: 21 de agosto de 2002.
- 21 BREALEY, R. A., MYERS, S. C. *Princípios de Finanças Empresariais*. 3ª. ed. Lisboa: McGraw-Hill de Portugal, 1992.
- 22 CARDOZO, J. S. S.; COSTA JUNIOR, J. V. *Instrumentos derivativos e contabilidade de risco: a imperiosa busca pelo subjetivismo responsável*. Resenha da BM&F. São Paulo: n. 146 p. 32 a 51, jul. a set., 2001.
- 23 CARVALHO, N. M. de. *“Hedge accounting” de ativos financeiros segundo o pronunciamento FAS 133: análise dos critérios de reconhecimento de receita em face do princípio da realização da receita e da confrontação das despesas*. Dissertação de Mestrado. São Paulo: FEA-USP, 2002.
- 24 COSTA JUNIOR, J. V. *Uma incursão por normas contábeis dos EUA, IASB e da CVM para instrumentos financeiros derivativos, como subsídios à avaliação do nível de evidenciação das companhias abertas do Brasil*. Dissertação de Mestrado. Rio de Janeiro: UERJ, 2001.
- 25 COSTA JUNIOR, J. V. *Instrumentos derivativos e contabilidade de risco*. Resenha da BM&F. São Paulo: n. 150, p. 51 a 62, jul. e ago., 2002.
- 26 DELANEY, P. R.; ADLER, J. R.; EPSTEIN, B. J.; FORAN, M. F. *GAAP – Interpretation and Application of Generally Accepted Accounting Principles 2002*. New York: John Wiley & Sons, 2001.
- 27 FERNANDEZ, T. *Hedge-Accounting Rule More Bother than Profit Drain*. American Banker. New York: v. 166. i. 75, p. 9, Apr 19, 2001.
- 28 *FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB). Statement Number 52 – Foreign Currency Translation*. Stanford: dec/1981.

- 29 *FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB). Statement Number 80 – Accounting for Futures Contracts.* Stanford: aug/1984.
- 30 *FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB). Statement Number 115 – Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities.* Stanford: may/1993.
- 31 *FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB). Statement Number 130 – Other Comprehensive Income.* Stanford: jun/1997.
- 32 *FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB). Statement Number 133 – Accounting for Derivative e hedging instruments.* Stanford: jun/1998.
- 33 *FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB). Statement Number 137 – Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities—Deferral of the Effective Date of FASB Statement No. 133.* Stanford: 1999.
- 34 *FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB). Statement Number 138 – Accounting for certain Derivative Instruments and certains hedging instruments.* Stanford: 2000.
- 35 FINNERTY, J. D.; GRANT, D. *Alternative approaches to testing hedge effectiveness under SFAS No. 133.* Sarasota: *Accounting Horizons*, v. 16, p. 95-108, June/2002.
- 36 FUNDAÇÃO INSTITUTO DE PESQUISAS CONTÁBEIS, ATUARIAIS E FINANCEIRAS - FIPECAFI. *Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações.* 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- 37 HENDRIKSEN, E. S.; BREDA, M. F. Van. *Teoria da Contabilidade.* Tradução da 5ª edição americana da obra *Accounting Theory* por Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1999.
- 38 HULL, J. *Introdução aos mercados futuros e de opções.* 2ª. ed. São Paulo: BM&F e Cultura, 1996.
- 39 INSTITUTO DOS AUDITORES INDEPENDENTES DO BRASIL – IBRACON. *Normas Internacionais de Contabilidade 2001: Texto completo de todas as normas de Contabilidade e interpretações SIC existentes em 1º. de janeiro.* São Paulo: IBRACON, 2002.
- 40 IBRACON. *Pesquisa sobre Derivativos.* São Paulo: Boletim IBRACON 231, p. 3-15, agosto, 1997.
- 41 IUDÍCIBUS, S. de. *Teoria da Contabilidade.* São Paulo: Atlas, 2000.
- 42 JOHNSON, L. T.; BULLEN, H. G.; SERN, V. W. *Hedge Accounting : is deferral the only option?* *Journal of Accountancy.* V. 177, n. 1 p. 53(5). New York: AICPA, January 1994. Disponível em: <<http://www.periodicosapes.gov.br>. Acesso em: 17 nov. 2002.
- 43 JORION, P. *A Nova Fonte de Referência para o Controle do Risco de Mercado – Value at Risk.* Tradução da obra *Value at Risk: The New Benchmark for Controlling Market Risk* pela Bolsa de Mercadorias e Futuros. São Paulo: BM&F, 1999.

- 44 KUCERA, M. V. *Estudo dos procedimentos contábeis adotados em derivativos – enfoque nas estratégias que visem hedging*. Dissertação de Mestrado. Rio de Janeiro: UERJ, 1998.
- 45 LAKATOS, E. M; MARCONI, M. de A. *Metodologia do trabalho científico: procedimentos básicos, pesquisa bibliográfica, projeto e relatório, publicações e trabalhos científicos*. 5ª. ed. São Paulo: Atlas, 2001.
- 46 LIMA, I. S.; LOPES, A. B. *Perspectivas para a pesquisa em Contabilidade: o impacto dos derivativos*. Revista Contabilidade & Finanças, FIPECAFI – FEA – USP. São Paulo: FIPECAFI, v. 15, n. 26, p. 25-41, maio/agosto, 2001.
- 47 LOPES, A. B. *Uma análise crítica do arcabouço teórico do SFAS 133: Accounting for derivatives and hedging activities*. São Paulo: Caderno de Estudos, FIPECAFI, n. 22, setembro/dezembro, 1999.
- 48 LOPES, A. B. *Critérios para Determinação da Eficácia do Hedge Accounting: Utilização da Correlação Simples Dentro do Arcabouço do SFAS Nº 133*. Anais do 1º. Seminário USP de Contabilidade. São Paulo: 2001. Disponível em: <http://www/eac.fea.usp.br>> acesso em: 24 de outubro de 2002.
- 49 LOZARDO, E. *Derivativos no Brasil – Fundamentos e Práticas*. 2ª. ed. São Paulo: 1998.
- 50 MARCONI, M. de A.; LAKATOS, E. M. *Fundamentos de Metodologia Científica*. 5ª. ed. São Paulo: Atlas, 2003.
- 51 NAKAMURA, A. M. *Contribuição ao estudo dos procedimentos e evidenciação contábeis aplicáveis a operações com derivativos, voltados a instituições financeiras*. Tese de Doutorado. São Paulo: FEA-USP, 1996.
- 52 NIYAMA, J. K.; GOMES, A. L. O. *Contabilidade de Instituições Financeiras*. 2ª. ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- 53 PARKER, A. *Companies International: Banker set for IASB talks*. *Financial Times*. Londres, 28 de abril de 2003. Disponível em: <<http://www.ft.com>. Acesso em: 05 mai. 2003.
- 54 PEREZ JUNIOR, J. H. *Conversão de demonstrações contábeis para moeda estrangeira*. 3ª. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- 55 PHILLIPS, L. D; KAROW J.C. *FASB's statement on derivates. The impact on bankers*. Boston: *Commercial Lending Review*, v. 15, p. 15-22, 2000.
- 56 RYAN. S. G; *et al. Recommendations on hedge accounting and accounting for transfer of financial instruments*. Sarasota: *Accounting Horizons*, v. 16, p. 81-93, May/2002.
- 57 SANTANA, A. C. *Instrumentos Financeiros*. Caderno Temática Contábil e Balanços. Boletim do IOB nº 29. São Paulo: IOB, 1995.

- 58 SAUNDERS, A. *Administração de Instituições Financeiras*. Tradução da obra *Financial Institutions Management* por Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 2000.
- 59 SIEGEL, J. G., SHIM, J. K. *Dictionary of Accounting Terms*. 2ª ed. New York: Barron's, 1995.
- 60 SILVA, S. M. de B. e. *Evidenciação contábil de instituições bancárias no Brasil*. UnB Contábil. Brasília, v. I, n. 2, p. 62-85. 2º. sem. de 1998.
- 61 SILVA NETO, L. de A. *Derivativos: definições, emprego e riscos*. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- 62 STICKNEY, C. P.; WEIL, R. L. *Contabilidade Financeira*. Tradução da 9ª edição de obra *Financial Accounting: an introduction to concepts, methods, and uses* por José Evaristo dos Santos. São Paulo: Atlas, 2001.
- 63 TOLEDO FILHO, J. R. de. *O ensino dos mercados de ações, futuros e derivativos nos cursos de graduação em Contabilidade no Brasil*. Tese de Doutorado. São Paulo: FEA, USP, 2000.
- 64 TOSTES, F. P. *Gerenciamento de Risco e Derivativo: Um estudo comparativo entre enfoque financeiro e contábil de gerência de risco em instituições financeiras*. Tese de Doutorado. São Paulo: FEA, USP, 1997.
- 65 YOSHITAKE, M.; HOJI, M. *Gestão de Tesouraria – controle e análise de transações financeiras em moeda forte*. São Paulo: Atlas, 1997.
- 66 WILSON, A.C.; WATERS, G.; BRYAN, B. J. *The decision derivatives*. *Journal of Accountancy*. New York: v. 186, i. 5, p. 24-29, Nov/1998.

APÊNDICES

APÊNDICE A – Itens Evidenciados pelos Bancos Dealers – Posição: Jun/2002.

Itens / Bancos	BBA	Banco do Brasil	Bank Boston	Bank of América	Bilbao Viscaya	BNP Paribas	Bradesco	Brascan	Caixa	Citibank
Política de <i>Hedge</i>	ND	D	D	ND	ND	ND	ND	D	ND	ND
Saldo das Operações para Negociação	D	D	D	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND
Saldo das Operações para Proteção (<i>Hedge</i>)	D	D	D	ND	ND	ND	ND	ND	ND	D
Operações para <i>hedge</i> de fluxo de caixa	D	D	D	ND	ND	ND	ND	ND	ND	D
Transações objeto de <i>hedge</i> de fluxo de caixa	D	D	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	D
Operações para <i>hedge</i> de risco de mercado	D	D	D	ND	ND	ND	ND	ND	ND	D
Item objeto de proteção de risco de mercado	Captações Externas	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND
. Resultado Total na DRE	40.195	(582.466)	94.560	(150.854)	(290.747)	60.698	(575.943)	(26.930)	(80.555)	213.351
. Resultado de <i>Hedge</i> de Fluxo de Caixa – Parcela Efetiva (PL)	-	-	40.887	ND	ND	ND	ND	ND	ND	-
. Resultado de <i>Hedge</i> de Fluxo de Caixa – Parcela Não-Efetiva (DRE)	-	-	-	ND	ND	ND	ND	ND	ND	-
. Resultado de <i>Hedge</i> de Risco de Mercado (DRE)	9.125	-	-	ND	ND	ND	ND	ND	ND	90.601
. Valor líquido do PL que se espera transitar por resultado (12 meses)	-	-	(24.787)	ND	ND	ND	ND	ND	ND	-
. Valor das operações que deixaram de ser qualificadas como <i>hedge</i>	-	-	-	ND	ND	ND	ND	ND	ND	-
. Efeito no resultado dos valores do item anterior	-	-	-	ND	ND	ND	ND	ND	ND	-
. Valor das transferências do PL para resultado em função do <i>hedge</i>	-	-	-	ND	ND	ND	ND	ND	ND	-
. Parecer de Auditoria Independente	D	D	D	D	D	ND	D	D	D	ND

D = Divulgado

ND = Não Divulgado

Obs. Os itens em valor estão expressos em R\$ mil.

Itens / Bancos	Credit suisse	Deutsche	Fibra	HSBC	ING Bank	Itaú	JP Morgan	Lloyds	Nossa Caixa	Pactual
Política de <i>Hedge</i>	D	ND	ND	ND	ND	D	ND	ND	ND	ND
Saldo das Operações para Negociação	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND
Saldo das Operações para Proteção (<i>Hedge</i>)	D	ND	ND	ND	ND	ND	D	ND	ND	ND
Operações para <i>hedge</i> de fluxo de caixa	D	ND	ND	ND	D	ND	D	ND	ND	ND
Transações objeto de <i>hedge</i> de fluxo de caixa	D	ND	ND	ND	ND	ND	D	ND	ND	ND
Operações para <i>hedge</i> de risco de mercado	D	ND	ND	ND	D	ND	D	ND	ND	ND
Item objeto de proteção de risco de mercado	D	ND	ND	ND	ND	ND	D	ND	ND	ND
. Resultado Total na DRE	(1.883)	681.595	-	(144.135)	97.584	(98.042)	513.933	32.738	-	(85.451)
. Resultado de <i>Hedge</i> de Fluxo de Caixa – Parcela Efetiva (PL)	-	ND	ND	ND	(59.957)	ND	-	ND	ND	ND
. Resultado de <i>Hedge</i> de Fluxo de Caixa – Parcela Não-Efetiva (DRE)	-	ND	ND	ND	41.959	ND	-	ND	ND	ND
. Resultado de <i>Hedge</i> de Risco de Mercado (DRE)	-	ND	ND	ND	(68.482)	ND	-	ND	ND	ND
. Valor líquido do PL que se espera transitar por resultado (12 meses)	-	ND	ND	ND	ND	ND	-	ND	ND	ND
. Valor das operações que deixaram de ser qualificadas como <i>hedge</i>	-	ND	ND	ND	ND	ND	-	ND	ND	ND
. Efeito no resultado dos valores do item anterior	-	ND	ND	ND	ND	ND	-	ND	ND	ND
. Valor das transferências do PL para resultado em função do <i>hedge</i>	-	ND	ND	ND	ND	ND	-	ND	ND	ND
. Parecer de Auditoria Independente	D	ND	D	D	D	ND	D	D	ND	D

D = Divulgado

ND = Não Divulgado

Obs. Os itens em valor estão expressos em R\$ mil.

Itens / Bancos	Prosper	Real	Safra	Santander	Societe Generale	Sudameris	Unibanco	Votorantim	Westlb
Política de <i>Hedge</i>	ND	D	ND	D	ND	ND	ND	D	ND
Saldo das Operações para Negociação	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	D
Saldo das Operações para Proteção (<i>Hedge</i>)	ND	ND	ND	ND	ND	ND	D	ND	D
Operações para <i>hedge</i> de fluxo de caixa	ND	ND	ND	ND	ND	ND	D	ND	D
Transações objeto de <i>hedge</i> de fluxo de caixa	ND	ND	ND	ND	ND	ND	Depósitos a Prazo	ND	ND
Operações para <i>hedge</i> de risco de mercado	ND	ND	ND	ND	ND	ND	D	ND	D
Item objeto de proteção de risco de mercado	ND	ND	ND	ND	ND	ND	D	ND	D
. Resultado Total na DRE	(1.848)	34.698	527.891	(308.512)	(14.998)	(84.446)	(449.130)	247.171	178.543
. Resultado de <i>Hedge</i> de Fluxo de Caixa – Parcela Efetiva (PL)	ND	ND	ND	ND	ND	ND	21.213	ND	(5.360)
. Resultado de <i>Hedge</i> de Fluxo de Caixa – Parcela Não-Efetiva (DRE)	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	-
. Resultado de <i>Hedge</i> de Risco de Mercado (DRE)	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	-
. Valor líquido do PL que se espera transitar por resultado (12 meses)	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	(2.934)
. Valor das operações que deixaram de ser qualificadas como <i>hedge</i>	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND
. Efeito no resultado dos valores do item anterior	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND
. Valor das transferências do PL para resultado em função do <i>hedge</i>	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND
. Parecer de Auditoria Independente	D	D	D	D	ND	ND	D	D	D

D = Divulgado

ND = Não Divulgado

Obs. Os itens em valor estão expressos em R\$ mil.

APÊNDICE B – Itens Evidenciados pelos Bancos Dealers – Posição: Dez/2002.

Itens / Bancos	BBA	Banco do Brasil	Bank Boston	Bank of América	Bilbao Viscaya	BNP Paribas	Bradesco	Brascan	Caixa	Citibank
<i>Política de Hedge</i>	ND	D	D	ND	ND	ND	ND	D	ND	ND
Saldo das Operações para Negociação	ND	D	D	ND	ND	D	ND	ND	ND	D
Saldo das Operações para Proteção (Hedge)	ND	D	D	ND	ND	D	ND	ND	ND	D
Operações para <i>hedge</i> de fluxo de caixa	D	D	ND	ND	ND	D	ND	ND	ND	D
Transações objeto de <i>hedge</i> de fluxo de caixa	D	D	ND	ND	ND	D	ND	ND	ND	D
Operações para <i>hedge</i> de risco de mercado	D	D	ND	ND	ND	D	ND	ND	ND	D
Item objeto de proteção de risco de mercado	Captação de Rec. Externos	Títulos Cambiais	ND	ND	ND	Obrig. Moeda Estrangeira	ND	ND	ND	ND
. Resultado Total na DRE	343.536	(1.040.355)	755.433	58.327	(585.868)	(24.739)	(1.049.642)	96.382	(480.939)	1.078.946
. Resultado de <i>Hedge</i> de Fluxo de Caixa – Parcela Efetiva (PL)	-	-	(21.033)	ND	ND	ND	ND	ND	218.588	ND
. Resultado de <i>Hedge</i> de Fluxo de Caixa – Parcela Não-Efetiva (DRE)	-	-	-	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND
. Resultado de <i>Hedge</i> de Risco de Mercado (DRE)	(11.077)	ND	-	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND
. Valor líquido do PL que se espera transitar por resultado (12 meses)	-	-	(9.207)	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND
. Valor das operações que deixaram de ser qualificadas como <i>hedge</i>	-	-	-	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND
. Efeito no resultado dos valores do item anterior	-	-	-	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND
. Valor das transferências do PL para resultado em função do <i>hedge</i>	-	-	-	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND
. Parecer de Auditoria Independente	D	D	ND	ND	D	ND	D	D	D	ND

D = Divulgado

ND = Não Divulgado

Obs. Os itens em valor estão expressos em R\$ mil.

Itens / Bancos	Credit suisse	Deutsche	Fibra	HSBC	ING Bank	Itaú	JP Morgan	Lloyds	Nossa Caixa	Pactual
Política de Hedge	D	D	D	ND	ND	D	ND	ND	ND	ND
Saldo das Operações para Negociação	ND	ND	ND	ND	D	ND	D	ND	ND	ND
Saldo das Operações para Proteção (Hedge)	ND	D	D	ND	D	ND	D	ND	ND	ND
Operações para <i>hedge</i> de fluxo de caixa	D	D	D	ND	D	ND	D	D	ND	ND
Transações objeto de <i>hedge</i> de fluxo de caixa	D	D	D	ND	ND	ND	D	D	ND	ND
Operações para <i>hedge</i> de risco de mercado	D	D	D	ND	D	D	D	D	ND	ND
Item objeto de proteção de risco de mercado	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND
. Resultado Total na DRE	15.469	268.965	(227.018)	(409.979)	267.653	98.042	134.155	42.341	-	(5.761)
. Resultado de <i>Hedge</i> de Fluxo de Caixa – Parcela Efetiva (PL)	-	-	-	ND	19.675	ND	-	ND	ND	ND
. Resultado de <i>Hedge</i> de Fluxo de Caixa – Parcela Não-Efetiva (DRE)	-	-	-	ND	-	ND	-	ND	ND	ND
. Resultado de <i>Hedge</i> de Risco de Mercado (DRE)	-	-	-	ND	(102.286)	ND	-	ND	ND	ND
. Valor líquido do PL que se espera transitar por resultado (12 meses)	-	-	-	ND	ND	ND	-	ND	ND	ND
. Valor das operações que deixaram de ser qualificadas como <i>hedge</i>	-	-	-	ND	ND	ND	-	ND	ND	ND
. Efeito no resultado dos valores do item anterior	-	-	-	ND	ND	ND	-	ND	ND	ND
. Valor das transferências do PL para resultado em função do <i>hedge</i>	-	-	-	ND	ND	ND	-	ND	ND	ND
. Parecer de Auditoria Independente	D	ND	D	D	D	ND	D	D	ND	D

D = Divulgado

ND = Não Divulgado

Obs. Os itens em valor estão expressos em R\$ mil.

Itens / Bancos	Prosper	Real	Safra	Santander	Societe Generale	Sudameris	Unibanco	Votorantim	Westlb
Política de Hedge	ND	D	ND	D	ND	ND	ND	D	ND
Saldo das Operações para Negociação	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	D
Saldo das Operações para Proteção (Hedge)	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	D	D
Operações para <i>hedge</i> de fluxo de caixa	ND	ND	D	D	ND	ND	D	D	D
Transações objeto de <i>hedge</i> de fluxo de caixa	ND	ND	D	Fin. Import.	ND	ND	Depósito a Prazo	D	ND
Operações para <i>hedge</i> de risco de mercado	ND	ND	D	D	ND	ND	D	D	D
Item objeto de proteção de risco de mercado	ND	ND	TVM Disp. Venda	ND	ND	ND	Captações Externas	ND	ND
. Resultado Total na DRE	(11.308)	(108.804)	(806.977)	(158.078)	14.998	(174.754)	(1.315.987)	(305.118)	211.789
. Resultado de <i>Hedge</i> de Fluxo de Caixa – Parcela Efetiva (PL)	ND	ND	ND	ND	ND	ND	(10.611)	-	(4.240)
. Resultado de <i>Hedge</i> de Fluxo de Caixa – Parcela Não-Efetiva (DRE)	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	-	-
. Resultado de <i>Hedge</i> de Risco de Mercado (DRE)	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	-	-
. Valor líquido do PL que se espera transitar por resultado (12 meses)	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	-	(4.240)
. Valor das operações que deixaram de ser qualificadas como <i>hedge</i>	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	-	ND
. Efeito no resultado dos valores do item anterior	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	-	ND
. Valor das transferências do PL para resultado em função do <i>hedge</i>	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	-	ND
. Parecer de Auditoria Independente	D	D	D	D	ND	ND	D	D	ND

D = Divulgado

ND = Não Divulgado

Obs. Os itens em valor estão expressos em R\$ mil.

ANEXOS

ANEXO A – Instituições Dealers do Mercado Aberto

Posição: 30/06/2002 e 31/12/2002.

No.	Nome da Instituição
1	Caixa Econômica Federal
2	Banco Itaú
3	Banco Bradesco
4	BankBoston Banco Múltiplo
5	Banco do Brasil
6	Unibanco
7	Banco Citibank
8	Banco ABN AMRO Real
9	Banco Safra
10	HSBC Bank Brasil
11	BI Credit Suisse First Boston Garantia
12	Banco Votorantim
13	Banco Pactual
14	PEBB – Corretora de Valores LTDA
15	Banco Prosper
16	Banco Santander Brasil
17	Banco Fibra
18	Banco J. P. Morgan
19	Bank of America – Brasil
20	Banco BBA Creditanstalt
21	Lloyds TSB Bank PLC
22	Banco Nossa Caixa S.A

Fonte: BCB (<http://www.bcb.gov.br/mPag.asp?perfil=1&cod=305&codP=108&idioma=P>) - Adaptado.

ANEXO B – Instituições Dealers do Mercado de Câmbio

Posição: 30/06/2002 e 31/12/2002.

No.	Nome da Instituição
1	Banco do Brasil
2	Banco Citibank
3	Banco Bradesco
4	Banco ABN AMRO Real
5	Unibanco
6	Banco Itaú
7	Banco Santander Brasil
8	Banco Safra
9	HSBC Bank Brasil
10	Banco Votorantim
11	Banco BNP Paribas Brasil
12	BankBoston Banco Múltiplo
13	BI Credit Suisse First Boston Garantia
14	Banco Fibra
15	Banco Pactual
16	Banco J. P. Morgan
17	Banco Sudameris Brasil
18	Banco Societe General
19	Banco Bilbao Viscaya
20	Banco Brascan
21	Lloyds TSB Bank PLC
22	Banco BBA Creditanstalt
23	Deutsche Bank
24	Ing Bank N.V
25	Banco Westlb do Brasil

Fonte: BCB (<http://lira.bcb.gov.br/ixpress/dealers/lib/Resposta.dml>). Adaptado.

ANEXO C – Comparação entre Bancos Dealers e SFN– Posição: Jun/2002.

Ranking	Instituições	Ativo Total (-) Intermediação	Ativo Total	Patrimônio Líquido	Lucro Líquido	Depósito Total	Nº de Func.	Nº de Agências	Índices	
									Basiléia	Imobilização
1	BB	169.587.420	169.909.948	7.984.494	823.122	79.710.192	91.327	3.096	11,53%	32,81%
2	BRADESCO	107.863.109	111.525.970	10.541.393	912.552	51.133.057	70.222	2.936	14,31%	56,65%
3	CEF	107.797.328	113.418.734	4.301.135	564.434	73.511.194	108.070	2.026	13,68%	56,93%
4	ITAU	80.274.491	85.685.919	11.109.981	1.003.216	28.868.558	50.466	2.203	15,73%	68,58%
5	UNIBANCO	58.709.878	59.508.003	6.372.221	481.249	21.836.379	25.133	913	13,42%	58,38%
6	SANTANDER BANESPA	58.344.797	58.414.919	5.975.666	1.258.538	17.163.441	19.728	1.015	13,56%	33,30%
7	ABN AMRO	36.399.457	36.399.457	5.213.205	392.380	12.371.131	22.614	847	14,95%	42,13%
8	CITIBANK	30.453.667	31.524.337	3.495.530	702.500	1.527.067	2.077	53	14,69%	5,01%
9	BANKBOSTON	26.124.605	29.763.215	1.932.766	210.226	3.015.148	3.961	59	11,85%	25,74%
10	SAFRA	25.491.060	25.491.060	2.065.764	183.010	7.875.845	4.015	77	12,08%	27,32%
11	NOSSA CAIXA	23.703.981	23.703.981	1.274.368	171.224	16.793.285	14.006	498	18,19%	28,81%
12	HSBC	19.714.232	20.014.901	1.207.405	126.013	9.573.819	20.709	966	12,25%	46,79%
13	BBA-CREDITANSTALT	16.790.363	18.196.972	1.454.367	169.778	4.321.620	571	5	13,58%	22,26%
14	SUDAMERIS	15.555.538	15.595.579	1.385.922	139.860	5.831.962	6.348	297	15,88%	25,78%
15	VOTORANTIM	14.137.284	14.143.286	1.378.738	110.768	5.720.649	276	4	15,40%	1,15%
16	BILBAO VIZCAYA	13.535.438	13.752.225	2.422.520	56.431	6.421.529	6.307	442	26,23%	21,72%
17	LLOYDS	9.462.693	9.811.471	814.473	162.417	1.286.792	301	4	11,07%	8,92%
18	DEUTSCHE	7.359.055	7.374.061	459.907	75.264	1.053.908	264	4	14,85%	12,47%
19	JP MORGAN CHASE	6.963.824	8.180.293	1.203.227	267.807	885.141	482	5	20,94%	6,77%
20	CREDIT SUISSE	5.192.648	5.615.423	595.349	112.060	1.037.514	20	2	22,25%	5,91%
21	BANK OF AMERICA	4.677.673	4.990.904	874.107	72.124	773.771	150	2	23,87%	5,76%
22	WESTLB BANK	3.471.785	3.553.036	225.177	11.289	303.320	228	3	13,32%	2,79%
23	BNP PARIBAS	3.437.843	4.192.633	231.155	-7.241	312.528	224	4	11,27%	8,02%
24	ING	3.260.864	3.281.210	211.714	20.299	665.186	191	1	18,56%	2,24%
25	FIBRA	2.679.200	2.987.838	330.927	23.128	596.243	195	1	20,98%	64,62%
26	PACTUAL	2.352.999	3.088.850	476.121	30.328	433.288	318	4	22,50%	4,12%
27	BRASCAN	1.945.417	1.945.417	221.136	12.619	345.730	150	2	15,68%	10,41%
28	PROSPER	1.140.885	1.152.297	45.304	-22.869	49.922	22	1	17,22%	82,16%
29	SOCIETE GENERALE	863.747	863.747	79.570	9.361	232.570	90	2	17,57%	3,58%
Total dos Bancos Dealers		857.291.281	884.085.686	73.883.642	8.071.887	353.650.789	448.465	15.472		
Total do Sistema Bancário		1.095.171.370	1.124.983.755	103.274.052	9.837.673	403.986.885	502.810	17.295		
% de Participação 29 Bancos Dealers		78,28%	78,59%	71,54%	82,05%	87,54%	89,19%	89,46%		

Fonte: SISBACEN (<http://www.bcb.gov.br/fis/top50/port/Top502002060P.asp>. Adaptado).