

Universidade Presbiteriana Mackenzie
Centro de Ciências Sociais e Aplicadas
Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis

**Efeitos da mensuração e registro dos instrumentos financeiros no
resultado e no patrimônio líquido de companhias abertas
brasileiras não-financeiras**

Alberto Ricardo da Silva

São Paulo
2010

Alberto Ricardo da Silva

Efeitos da mensuração e registro dos instrumentos financeiros no resultado e no patrimônio líquido de companhias abertas brasileiras não-financeiras

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Presbiteriana Mackenzie para a obtenção do título de Mestre em Controladoria Empresarial.

Orientador: Prof. Dr. Henrique Formigoni

São Paulo

2010

A586r Silva, Alberto Ricardo da.

Efeitos da mensuração e registro dos instrumentos financeiros no resultado e no patrimônio líquido de companhias abertas brasileiras não-financeiras – 2010.

93 f. : il. ; 30 cm + 2 CDs-ROM

Dissertação (Mestrado em Controladoria empresarial) –
Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2010.

Bibliografia: f. 89-91.

1. Instrumentos Financeiros. 2. Registro e Mensuração. 3.
Patrimônio Líquido. I. Título.

CDD 658.151

Reitor da Universidade Presbiteriana Mackenzie

Professor Dr. Manassés Claudino Fonteles

Decano de Pesquisa e Pós-Graduação

Professora Dra. Sandra Maria Dotto Stump

Diretor do Centro de Ciências Sociais e Aplicadas

Professor Dr. Moisés Ari Zilber

Coordenadora do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis

Professora Dra. Maria Thereza Pompa Antunes

À minha mãe, ao meu irmão, e à minha esposa, uma homenagem pelo estímulo e incentivo na execução deste trabalho.

AGRADECIMENTOS

A Deus, que está acima de tudo.

À minha família, na qual encontrei o apoio necessário à consecução deste trabalho, especialmente à minha mãe, Adelina; ao meu irmão Almir e, à minha amada esposa Ana Claudia, pela compreensão das horas de ausência dedicadas ao estudo e à pesquisa.

Ao Professor Dr. Henrique Formigoni, meu orientador, pela imensa paciência em indicar-me como chegar ao final desta empreitada e pela confiança creditada a mim.

Ao corpo docente do programa, especialmente ao professor Dr. Luiz Carlos Jacob Perera, pela grande contribuição na realização da pesquisa e pela contribuição na produção científica.

À professora Dra. Ilse Maria Beuren, pela contribuição na elaboração da pesquisa.

RESUMO

Emitido em 2008 CPC 14 (Deliberação CVM nº 566/08), juntamente com a Instrução CVM nº 475/08, trouxeram novas práticas no que diz respeito ao registro e mensuração dos instrumentos financeiros utilizados. O presente estudo tem como objetivo analisar os efeitos da mensuração e registro dos instrumentos financeiros decorrentes da implementação da Deliberação CVM nº. 566/08 e Instrução CVM nº. 475/08 no resultado e no patrimônio líquido das companhias abertas brasileiras não-financeiras. A investigação do tipo descritiva utilizou de técnicas padronizadas de coletas de dados acerca dos instrumentos financeiros não-derivativos e derivativos, pois buscou-se analisar as demonstrações contábeis relativas aos exercícios findos em 2007, antes das novas normas, e findos em 2008, ano em que as novas normas passaram a serem exigidas. A amostra compreendeu as 100 maiores companhias abertas brasileiras não-financeiras com maior volume de ativos em 31/12/2008, sendo que para fins de análise a amostra final compreendeu 68 companhias por possuírem evidências de utilização de instrumentos financeiros não-derivativos e derivativos em conjunto. No tratamento dos dados foram analisados os qualitativos, relativos à identificação dos tipos de instrumentos financeiros e quantitativos, relativos à mensuração dos efeitos dos instrumentos no resultado e no patrimônio líquido das companhias. Dos resultados da pesquisa destaca-se: (i) nos efeitos no patrimônio líquido doze companhias evidenciaram instrumentos financeiros em 2008 contra apenas duas em 2007, nota-se uma evolução considerável pois as mensurações em 2008 totalizaram R\$ 121 milhões de ganhos líquidos contra R\$ 16 milhões de prejuízos líquidos em 2007, porém a de se destacar que da amostra final cinquenta e seis companhias não evidenciaram qualquer informação; (ii) nos efeitos no resultado foram evidenciados os efeitos dos instrumentos financeiros em quarenta e quatro companhias em 2008 contra quarenta em 2007, apesar de uma mínima evolução nos registros nota-se uma significativa evolução nas mensurações que apesar de terem sido afetados por resultados excepcionais da crise de 2008 foram significativas, tendo em 2008 R\$ 1,0 bilhão de prejuízos contra 196 milhões em 2007. Notou-se na análise dos efeitos, dos registros e mensurações com base nas novas normas, efeitos relevantes no patrimônio líquido e no resultado das companhias pesquisadas o que demonstra uma evolução parcial, visto que cinquenta e seis companhias não divulgaram qualquer informação no patrimônio líquido e vinte e quatro no resultado.

Palavras-chaves: Instrumentos Financeiros, Derivativos, Efeitos dos Registros e Mensuração, Patrimônio Líquido, Resultados.

ABSTRACT

Emitted in 2008 CPC 14 (Deliberation CVM nº 566/08), together with for Instrução CVM nº 475/08, they brought new practices in the that tells respect to the record and measuring of the used financial instruments. The present study has as goal analyze measuring effects and implementation current financial instruments record of Deliberação CVM nº. 566/08 and rule CVM nº. 475/08 in the result and in the patrimony liquidate of the Brazilian opened companies not-financiers. The investigation of the descriptive kind used of technical standardized of data collections concerning the financial not-derivative and derivative instruments, because it sought itself to analyze the relative accounting demonstrations to the exercises ended in 2007, before the new rules, and ended in 2008, year in which the new rules proceeded being demanded. The sample comprehended the 100 larger Brazilian opened companies not-financiers with active larger volume in 31/12/2008, and to ends of analyzes the final sample comprehended 68 companies for own informaction of instruments utilization financial not-derivative and derivative in set. In the data treatment were analyzed the qualitative, relative to the kinds identification of financial and quantitative instruments, relative to the measuring of the instruments effects in the result and in the companies' equity. Of the research results stands out: (i) In the effects in equity liquidate twelve companies evidenced financial instruments in 2008 against just two in 2007, note itself an evolution considerable because measuring in 2008 totalized R\$ 121 million won liquidies against R\$ 16 million net losses in 2007, however the one of if you stand out that of the final sample fifty-six companies did not evidence any information; (II) in the effects in the result were evidenced the effects of the financial instruments in forty-four companies in 2008 against forty in 2007, despite a minimum evolution in the records note itself a significant evolution in measuring that in spite of having been affected by results excepcionais of the crisis of 2008 were significant, having in 2008 R\$ 1,0 billion loss and against 196 corns in 2007. It noticed in the effects analysis, of the records and measuring with base in the new rules, important effects in the patrimony liquidate and in the result of searched companies what demonstrates a partial evolution, since fifty-six companies did not announce any information in patrimony liquidate and twenty-four in the result.

Words-keys: Financial, Derivative instruments, Effects of the Registros and Measuring, Equity, Results.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Companhias Abertas Brasileiras com maior volume de Ativos em 2008.....70

LISTA DE FIGURAS

Figura 1	-	Total de Ativos por Setor Atividade.....	75
Figura 2	-	Evolução de Perdas e Ganhos Registrados e Mensurados no Patrimônio Líquido das Companhias Abertas Brasileiras da Amostra da Pesquisa.....	78
Figura 3	-	Evolução de Perdas com Instrumentos Financeiros Registrados e Mensurados pelas Companhias Abertas Brasileiras da Amostra da Pesquisa	83

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Amostra Final das Companhias a Analisar	74
Tabela 2 - Companhias que Evidenciaram Instrumentos Financeiros em 2007 e 2008.....	76
Tabela 3 - Efeitos dos Registros e Mensurações no Patrimônio Líquido	77
Tabela 4 - Análise Comparativa dos Ajustes de Avaliações Patrimoniais em Relação ao Patrimônio Líquido Total	79
Tabela 5 - Composição dos Efeitos dos Registros e Mensurações nos Resultados.....	81
Tabela 6 - Composição das Perdas com Instrumentos Financeiros Companhias Brasileiras	83
Tabela 7 - Análise dos Efeitos nos Resultados em Relação às Perdas Excepcionais das Companhias Aracruz, Votorantim e Suzano.....	84

LISTA DE ABREVIATURAS

AAP	Ajuste de Avaliações Patrimoniais
BOVESPA	Bolsa de Valores de São Paulo
BM&F	Bolsa de Mercadorias e Futuros
CPC	Comissão de Procedimentos Contábeis
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
CDI	Certificado de Depósito Interbancário
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DFP	Demonstrações Financeiras Padronizadas
DMPL	Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido
DPV	Disponível Para Venda
FASB	<i>Financial Accounting Standard Board</i> (Conselho de Padrões de Contabilidade Financeiras)
FIPECAFI	Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras
IAS	<i>International Accounting Standards</i> (Normas Internacionais de Contabilidade)
IASB	<i>International Accounting Standards Bords</i> (Conselho de Padrões Internacionais de Contabilidade)
IBRACON	Instituto dos Auditores Independentes do Brasil
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i> (Normas Internacionais de Relatórios Financeiros)
NDF	<i>Non Deliverable Forward</i> (Contrato a Termo de Moeda sem Entrega Física)
OCPC	Orientações Comitê Pronunciamentos Contábeis
PL	Patrimônio Líquido
SFAS	<i>Statement of Financial Accounting Standards</i> (Normas Demonstrativos Contabilidade Financeira)
US-GAAP	<i>United States - Generally Accepted Accounting Principles</i> (Princípios de Contabilidade Geralmente Aceitos nos Estados Unidos).

SUMÁRIO

CAPITULO 1 - INTRODUÇÃO	14
1.1 Contextualização.....	14
1.2 Questão de Pesquisa.....	16
1.3 Objetivos	16
1.3.1 Objetivo Geral	16
1.3.2 Objetivos Específicos.....	16
1.4 Justificativas e Contribuições	17
CAPITULO 2 - REFERENCIAL TEÓRICO.....	19
2.1 Instrumentos Derivativos	19
2.1.1 Definições das Quatro Categorias de Instrumentos Financeiros	21
2.1.1.1 Ativos ou Passivos Financeiros Mensurados ao Valor Justo por Meio Resultado ..	21
2.1.1.2 Investimentos Mantidos Até o Vencimento	22
2.1.1.3. Empréstimos e Recebíveis	23
2.1.1.4 Disponíveis para Venda	24
2.1.2 Derivativos	24
2.2 Normatizações dos Instrumentos Financeiros no Brasil	27
2.2.1 Antes 2008 - Instrução CVM nº 235/95	27
2.2.2 A partir de 2008 – Instrução CVM nº 475/08	28
2.2.3 Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).....	31
2.2.3.1 CPC 14	31
2.2.3.2 CPC 38.....	35
2.2.3.3 CPC 39.....	45
2.2.3.4 CPC 40.....	47
2.2.3.5 OCPC03 – OFÍCIO – CIRCULAR/CVM/SNC/SEP/Nº. 03/2009	49
2.3 Normas e Procedimentos de Contabilização dos Instrumentos Financeiros	50
2.3.1 Normas Brasileiras de Contabilização dos Instrumentos Financeiros.....	50
2.3.1.1 Ajustes de Avaliações Patrimoniais (AAP).....	51
2.3.1.2 Contabilização <i>Hedge Accounting</i>	52
2.3.2 Normas Internacionais de Contabilização dos Instrumentos Financeiros	56
2.3.2.1 <i>International Accounting Standards</i> – IAS 32.....	56
2.3.2.2 <i>International Accounting Standards</i> – IAS 39.....	59

2.3.2.3 <i>Internacional Financial Reporting Standards – IFRS 7</i>	65
2.3.3 Normas Americanas de Contabilização dos Instrumentos Financeiros	66
CAPÍTULO 3 - PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	69
3.1 Tipo de Pesquisa	69
3.2 Método de Pesquisa	69
3.3 População; Amostra	69
3.4 Procedimentos de Coleta	72
3.5 Procedimentos de Tratamento dos Dados.....	72
3.6 Limitações da Pesquisa	73
CAPÍTULO 4 - RESULTADOS OBTIDOS	74
4.1 Resultados da Análise da Amostra	74
4.1.1 Resultados Comparativo da Amostra	76
4.2 Resultados das Análises dos Registros e Mensurações no Patrimônio Líquido	77
4.3 Resultados das Análises dos Registros e Mensurações nos Resultados	80
CAPÍTULO 5 - CONCLUSÃO E CONSIDERAÇÕES FINAIS	86
REFERÊNCIAS	89
APÊNDICES	92
Apêndices A: Anexo I Instrução CVM nº 475/08, Demonstrativo Instrumentos financeiros..	92
Apêndices B: Anexo II Instrução CVM nº 475/08, Demonstrativo de Análise de Sensibilidade das Companhias – Efeito Na Variação do Valor Justo.....	93

CAPÍTULO 1 - INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

A sociedade brasileira, representada pelas entidades contábeis, por órgãos reguladores; por contadores, auditores, analistas de mercado de capitais e usuários de demonstrações financeiras, dedicou grande parte das duas últimas décadas à discussão do interesse da modernização da Lei das Sociedades por Ações, Lei nº. 6.404/76, visando a torná-la adequada às necessidades locais e globais de informação (ERNEST & YOUNG; FIPECAFI, 2009, p. xxii).

Assim, em 2000, foi apresentado o Projeto de Lei nº. 3.741 à Câmara dos Deputados, propondo modificações no Capítulo XV da Lei das Sociedades por Ações, que trata de assuntos contábeis, visando à modernização da legislação, eliminando as barreiras regulatórias existentes e alinhando as normas e as práticas contábeis brasileiras às internacionais do *Internacional Financial Report Standard* (IFRS¹). Após sete anos de tramitação naquele órgão legislativo, o Projeto de Lei foi, finalmente, aprovado ao final de 2007 e transformado na Lei nº. 11.638 de 28 de dezembro de 2007.

As mudanças inseridas na Lei nº. 6.404/1976 pelas Leis nº. 11.638/2007 e nº 11.941/2009 propiciaram, em alguns temas contábeis, a aproximação das normas contábeis brasileiras às normas internacionais de contabilidade (IFRS) e tornaram-se aplicáveis aos exercícios iniciados a partir de 1º de janeiro de 2008. Essas mudanças, aliadas à estruturação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC²), criadas com a incumbência de estudar e emitir pronunciamentos técnicos de contabilidade, configuram-se nos primeiros passos para integrar o Brasil ao cenário contábil internacional e para tornar mais transparente as demonstrações financeiras divulgadas pelas companhias brasileiras (ERNEST & YOUNG, 2009, p. 3).

O CPC, principal órgão no Brasil, responsável pela emissão das normas de convergência ao IFRS, emitiu, em 2008, 14 pronunciamentos contábeis que afetaram as demonstrações financeiras do exercício fiscal encerrado em 31 de dezembro de 2008.

¹ Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (comumente denominadas Normas Internacionais de Contabilidade).

² Comitê de Pronunciamentos Contábeis, organização que estuda e promulga normas de contabilidade financeira no Brasil.

O progresso dos mercados financeiros e de capitais obriga que a contabilidade acompanhe as mudanças e procure formas de mensurar e registrar os fenômenos econômicos, disponibilizando aos usuários informações para a tomada de decisões. Neste sentido, destacam-se as informações requeridas pelo mercado no que diz respeito aos instrumentos financeiros, pois, nos últimos anos, várias empresas têm se utilizado desses instrumentos como parte de suas estratégias financeiras e gerenciamento de riscos.

No entanto, até o ano de 2007, as informações contidas nos relatórios financeiros das companhias trouxeram certo grau de subjetividade, no que se refere à mensuração e aos registros dos instrumentos financeiros, conforme evidenciado em estudos como, por exemplo, Moreira; Nyama e Santana (2006); Covas (2005); Morozini, Guth, Theodoro e Costa Neto (2003).

Observam-se lacunas nos estudos existentes sobre os instrumentos financeiros, do tipo “falta de evidência” e “ausência de registro do valor justo dos instrumentos financeiros” (a Comissão de Valores Mobiliários - CVM³), os quais estimuladas a fazerem a mensuração, o que é constatado no estudo de Darós e Borba (2005) e Moreira, Nyama e Santana (2006).

Os instrumentos financeiros chamam a atenção do público pela relevância dos impactos financeiros que eles trazem às companhias. Na última década, algumas companhias tiveram perdas consideráveis por conta dos instrumentos financeiros que deixaram de ser mensurados ou registrados, o que se verificou em empresas nacionais, como Sadia, Aracruz e Grupo Votorantim; e internacionais, como *Procter and Gamble*, *Citic Pacific (Hong Kong)*, *Cemex* (México), conforme Murcia e Santos (2009).

A ausência de regulamentação apropriada possibilitou que as companhias deixassem de mensurar e registrar os instrumentos financeiros e, como consequência, deixou-se, assim, de informar, adequadamente, os usuários da contabilidade. No entanto, com o advento da Lei nº. 11.638/2007 e o pronunciamento CPC 14 (Deliberação da Comissão de Valores Mobiliários - CVM nº. 566/08) tem-se uma nova configuração no tratamento dos instrumentos financeiros na contabilidade brasileira, tratamento este que está alinhado aos padrões internacionais de contabilidade, mais especificamente aos *International Accounting Standards* (IAS) 32 e 39 do *International Accounting Standards Board* (IASB). Consequentemente existe uma expectativa em relação aos efeitos do reconhecimento dos instrumentos financeiros, que, até então, somente era estimulada a sua divulgação.

³ Comissão de Valores Mobiliários, órgão regulador responsável pelas normatizações das companhias de capital aberto no Brasil.

1.1 Questão de Pesquisa

Até 2008, as companhias abertas brasileiras não-financeiras estavam regulamentadas pela Instrução CVM nº. 235/95 no que diz respeito aos instrumentos financeiros não-derivativos e derivativos. Esta foi a primeira norma contábil emitida pela CVM a que dispunha sobre a divulgação, em nota explicativa, das operações com instrumentos financeiros de forma geral. Entretanto, essa instrução tinha - como ponto principal - a divulgação do valor de mercado dos instrumentos financeiros, ou seja, a instrução CVM nº. 235/95 não estabelecia regras específicas quanto ao reconhecimento e mensuração dos instrumentos financeiros não-derivativos e derivativos.

Com base na deliberação CVM nº. 566/08 e Instrução nº. 475/08, que tratam especificamente de reconhecimento e mensuração dos instrumentos financeiros não-derivativos e derivativos, formulou-se a seguinte questão de pesquisa: “Quais são os efeitos da mensuração e registro dos instrumentos financeiros no resultado e no patrimônio líquido das companhias abertas brasileiras frente às novas normas”?

1.3. Objetivos

1.3.1 Objetivo Geral

O objetivo precípua deste estudo é analisar os efeitos da mensuração e registro dos instrumentos financeiros decorrentes da implementação da deliberação CVM nº. 566/08 e Instrução CVM nº. 475/08 no resultado e no patrimônio líquido das companhias abertas brasileiras não-financeiras.

1.3.2 Objetivos Específicos

No que se refere aos objetivos específicos, estabeleceu-se:

- a) identificar as companhias abertas brasileiras que possuíam instrumentos financeiros em 31.12.2008, por meio da análise dos demonstrativos financeiros padronizados (DFP) das companhias;
- b) verificar dentre as 100 maiores companhias abertas brasileiras, que possuíam instrumentos financeiros em 31.12.08, as que efetuaram a mensuração e registro destes, de acordo com as normas estabelecidas pelo CPC 14 (Deliberação CVM nº. 566/08) e pela Instrução CVM nº. 475/08.
- c) Analisar os efeitos da mensuração e registro dos instrumentos financeiros no resultado e no patrimônio líquido das companhias abertas brasileiras não-financeiras em 2008 comparativamente a 2007.

1.4 Justificativas e Contribuições

O estudo se justifica pela importância dos instrumentos financeiros nas companhias abertas, as quais, até 2007, estavam obrigadas a evidenciar e eram estimuladas a mensurar os instrumentos financeiros a valor justo. A partir de 2008, essas companhias passaram a ser obrigadas a seguir normas contábeis internacionais, sendo o exercício findo em 31.12.2008, ou seja, o primeiro ano de adoção das normas contábeis internacionais. Diante disso, este estudo procura analisar o impacto provocado no patrimônio líquido e no resultado das companhias por conta dos instrumentos financeiros.

Entende-se que este estudo contribui com a análise dos impactos relacionados ao processo de convergência às normas contábeis internacionais, e ainda no esclarecimento da existência de diferenças substanciais entre a aplicação das normas contábeis nacionais anteriores a 2008 e as normas contábeis internacionais, no que se refere aos instrumentos financeiros.

Verifica-se que a Lei nº. 11.638/07 e o CPC 14 (Deliberação CVM nº. 566/08) juntamente com a Instrução CVM nº 475/08 objetivam maior transparência quanto aos efeitos decorrentes da utilização dos instrumentos financeiros por parte das empresas que, até então, estavam regulados por uma instrução que somente estimulava a evidência dos instrumentos financeiros. No entanto, com as novas normas, as companhias são obrigadas a registrar e mensurar os instrumentos financeiros contabilmente, de forma específica, o que gera

consequentemente, efeitos no patrimônio líquido e no resultado das companhias, efeitos estes que são substanciais dentro dos resultados das companhias. Assim, apurando os efeitos dos registros e mensurações estar-se-ão contribuindo com uma maior segurança dos investidores, governos e todos os interessados nas informações contábeis das companhias.

CAPÍTULO 2 - REFERENCIAL TEÓRICO

2 Referencial Teórico

As operações com instrumentos financeiros são realizadas dentro do contexto do mercado financeiro. Para isso, faz-se necessário compreender os principais conceitos e definições das operações com instrumentos financeiros. Desta forma, passam-se a definir adiante as principais normas e instrumentos de regulação dos instrumentos financeiros que contemplam as definições e classificações dos instrumentos financeiros, em especial às normatizações brasileiras que passam pelo processo de convergência aos padrões internacionais de contabilidade de instrumentos financeiros e não obstante às principais normatizações dos instrumentos financeiros internacionais e americanos.

2.1 Instrumentos Financeiros

Instrumento financeiro é qualquer contrato que origine um ativo financeiro para uma entidade e um passivo financeiro ou título patrimonial em outra entidade.

Ativo financeiro é qualquer ativo que seja:

- a) caixa;
- b) título patrimonial de outra entidade;
- c) direito contratual:
 - i) de receber caixa ou outro ativo financeiro de outra entidade; ou
 - ii) de trocar ativos ou passivos financeiros com outra entidade sob condições potencialmente favoráveis para a entidade;
- d) contrato que será ou poderá vir a ser liquidado em títulos patrimoniais da própria entidade e que seja:
 - i) um instrumento financeiro não derivativo no qual a entidade é ou pode ser obrigada a receber um número variável dos seus próprios títulos patrimoniais; ou
 - ii) um instrumento financeiro derivativo que será ou poderá ser liquidado por outro

meio que não a troca de montante fixo em caixa ou outro ativo financeiro, por número fixo de seus próprios títulos patrimoniais. Para esse propósito, os títulos patrimoniais da própria entidade não incluem instrumentos que são contratos para recebimento ou entrega futura de títulos patrimoniais da própria entidade (Deliberação CVM nº. 566/08).

Passivo financeiro é qualquer passivo que seja:

a) obrigação contratual:

i) de entregar caixa ou outro ativo financeiro para outra entidade; ou

ii) de trocar ativos ou passivos financeiros com outra entidade sob condições potencialmente desfavoráveis para a entidade; ou

b) contrato que será ou poderá ser liquidado com títulos patrimoniais da própria entidade e que seja:

i) um não-derivativo, no qual a entidade é ou pode ser obrigada a entregar um número variável de seus próprios títulos patrimoniais; ou

ii) um derivativo que será ou poderá ser liquidado por outro meio que não a troca de montante fixo de caixa ou outro ativo financeiro por número fixo de títulos patrimoniais da própria entidade. Para esse propósito, os títulos patrimoniais da própria entidade não incluem instrumentos que são contratos para recebimento ou entrega futura de títulos patrimoniais da própria entidade.

Título patrimonial é qualquer contrato que estabeleça um interesse residual nos ativos de uma entidade após a dedução de todos os seus passivos.

Contrato de garantia financeira é um contrato que requer que o emissor faça pagamentos preespecificados ao detentor para reembolsá-lo de perda ocasionada pela inadimplência de credor específico de acordo com os termos do instrumento de dívida (Deliberação CVM nº. 566/08).

Derivativo é um instrumento financeiro que possui todas as três características seguintes:

a) seu valor se altera em resposta às mudanças na taxa de juros específica, no preço de instrumento financeiro, no preço de *commodity*, na taxa de câmbio, no índice de preços ou de taxas, na avaliação (*rating*⁴) de crédito ou de índice de crédito, ou outra variável, às vezes

⁴ Classificação de risco, notas representadas sob letras e sinais aritméticos, dadas a uma empresa, por agências de classificação de risco, sobre a possibilidade destes saldarem suas dívidas.

denominada “ativo subjacente”, desde que, no caso de variável não financeira, a variável não seja específica a uma parte do contrato;

b) não é necessário qualquer desembolso inicial ou o desembolso inicial é menor do que seria exigido para outros tipos de contratos onde seria esperada resposta semelhante às mudanças nos fatores de mercado; e

c) deve ser liquidado em data futura (Deliberação CVM 566/08).

2.1.1 Definições das quatro categorias de instrumentos financeiros

Um instrumento financeiro pode ser classificado em quatro categorias: (i) ativo ou passivo financeiro mensurado ao valor justo por meio do resultado, (ii) mantido até o vencimento, (iii) empréstimos e recebíveis e (iiii) disponível para venda (Deliberação CVM nº. 566/08).

2.1.1.1 Ativo financeiro ou passivo financeiro mensurado ao valor justo por meio do resultado

É um ativo ou um passivo financeiro que satisfaz as seguintes condições:

a) é classificado como mantido para negociação. Um ativo ou passivo financeiro é classificado como mantido para negociação se é:

i) adquirido ou originado principalmente com a finalidade de venda ou de recompra no curto prazo;

ii) parte de uma carteira de instrumentos financeiros identificados que são gerenciados em conjunto e para os quais existe evidência de padrão recente de realização e lucros em curto prazo; ou

iii) derivativo (exceto no caso de derivativo que é um contrato de garantia financeira ou instrumento de *hedge* designado pela entidade e efetivo).

b) é designado pela entidade, no reconhecimento inicial, como mensurado ao valor justo por meio do resultado. A entidade pode utilizar essa designação para ativos que contêm derivativos embutidos ou quando a utilização resultar na divulgação de informação contábil mais relevante, em função de:

i) eliminar ou reduzir significativamente inconsistências de mensuração ou reconhecimento que ocorreriam em virtude da avaliação de ativos e de passivos ou do reconhecimento de seus ganhos e perdas em bases diferentes;

ii) estabelecer o valor justo, para um grupo de ativos financeiros, passivos financeiros ou ambos, ser utilizado como base para gerenciamento e avaliação de performance – conforme estratégia de investimento ou gerenciamento de risco de mercado documentado – e como base para envio de informações para a alta administração (Deliberação CVM nº. 566/08).

Os investimentos em títulos patrimoniais que não possuem cotação de preço em mercado ativo, e cujo valor justo não pode ser confiavelmente mensurado, não devem ser registrados pelo valor justo por meio do resultado (Deliberação CVM nº. 566/08).

Em resumo, os aspectos importantes a serem observados nesta classificação consiste no propósito de negociação a curto prazo e na mensuração inicial que é pelo valor justo e, posteriormente, ajustados conforme classificação (Deliberação CVM nº. 566/08).

2.1.1.2 Investimentos mantidos até o vencimento

São ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis com vencimentos definidos e para os quais a entidade tem intenção positiva e capacidade de manter até o vencimento, exceto:

- a) os que a entidade classifica, no reconhecimento inicial, como mensurado ao valor justo por meio do resultado;
- b) os que a entidade classifica como disponíveis para venda; e
- c) os que atendem à definição de empréstimos e recebíveis.

Uma entidade não deve classificar qualquer ativo financeiro como mantido até o vencimento, se ela tiver durante o exercício social corrente ou durante os dois exercícios sociais precedentes, vendido ou reclassificado quantia não insignificante de investimentos mantidos até o vencimento antes do vencimento (insignificante em relação ao montante total dos investimentos mantidos até o vencimento), desconsiderando-se as vendas ou as

reclassificações que se enquadrem em um dos seguintes casos:

i) estão tão próximos do vencimento ou da data de recompra do ativo financeiro que as mudanças na taxa de juros de mercado não teriam um efeito significativo no valor justo do ativo financeiro;

ii) ocorreram depois de a entidade ter recebido praticamente todo ou quase todo o montante de principal do ativo financeiro, por meio de pagamentos programados ou de pagamentos antecipados (pré-pagamentos); ou

iii) são atribuíveis a evento isolado que está fora do controle da entidade, não é recorrente e não poderia ter sido razoavelmente previsto pela entidade (Deliberação CVM nº. 566/08).

Tão importante como a classificação aqui definida é importante observar quando desta classificação as evidências substanciais de prazo definido, inexistência de intenção de venda relacionada custo de oportunidade, capacidade financeira para manter o ativo e restrições legais que impactariam na intenção de manter o ativo até o vencimento. O não-atendimento a qualquer destas condições impacta em reclassificação dos ativos fora desta categoria e, como pena, o impedimento de novas classificações por dois exercícios financeiros (Deliberação CVM nº. 566/08).

2.1.1.3 Empréstimos e recebíveis

São ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis que não são cotados em mercado ativo, exceto aqueles:

a) que a entidade tem a intenção de vender imediatamente ou no curto prazo, os quais devem ser classificados como mantidos para negociação, e os que a entidade no reconhecimento inicial classifica como mensurado ao valor justo por meio do resultado;

b) que a entidade, no reconhecimento inicial, classifica como disponíveis para venda; ou

c) cujo detentor pode não recuperar substancialmente o seu investimento inicial, por outra razão que não a deterioração do crédito, que serão classificados como disponíveis para venda.

Uma participação adquirida num conjunto de ativos que não são empréstimos e recebíveis, por exemplo, um investimento em fundo mútuo ou em fundo semelhante, não pode ser classificada nesse grupo.

A condição principal de classificação em empréstimos e recebíveis é a recuperação do investimento, ou seja, a quantia investida deve ser integralmente recuperada, havendo por qualquer motivo uma perda que impossibilite a recuperação dos investimentos. Este deve ser reclassificado, porém, neste caso, sem qualquer penalidade, como, por exemplo, a imposta pela classificação, mantido até o vencimento (Deliberação CVM nº. 566/08).

2.1.1.4 Ativos financeiros disponíveis para venda

São aqueles ativos financeiros não derivativos que são designados como disponíveis para venda ou que não são classificados como: (a) empréstimos e recebíveis; (b) investimentos mantidos até o vencimento, ou (c) ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado.

Os disponíveis para vendas consistem nos ativos em que a companhia não sabe ao certo nem quando e nem em que quais condições irá negociá-los. No entanto, faz-se necessária a atualização dos instrumentos financeiros pelo seu valor justo, em que suas variações serão registradas no patrimônio líquido, mas especificamente em conta de Ajustes de Avaliações Patrimoniais, até o momento de suas efetivas realizações (Deliberação CVM nº. 566/08).

2.1.2 Derivativos

De acordo com Hull (1999), derivativos podem ser definidos como títulos, cujos valores dependem dos valores de outras variáveis mais básicas.

Segundo Figueiredo (2005), derivativos são títulos cujos valores dependem dos valores de outras variáveis mais básicas. Um derivativo de dólar comercial tem o seu valor derivado do comportamento do dólar comercial a vista.

Segundo Antunes (2009), designam-se por instrumentos derivados, os instrumentos financeiros resultantes de contratos a prazo celebrados e valorados por referência a um determinado ativo subjacente.

No *Statement of Financial Accounting Standards - SFAS n.º. 133 – Accounting for Derivative Instrument and Hedging Activities*, tem-se uma definição mais abrangente do que é derivativo. Conforme este pronunciamento, derivativo é um instrumento financeiro, ou outro contrato, que possua as três seguintes características: (i) um ou mais ativos subjacentes e um ou mais valor nocional ou provisão de pagamento ou ambos; (ii) investimento inicial nulo ou muito menor que o necessário em outros tipos de contratos que possam produzir efeito similar; (iii) os termos do contrato permitem ou exigem a liquidação financeira, que pode dar-se por mecanismos fora do contrato (SFAS 133).

Os derivativos foram criados para que os agentes econômicos possam se proteger contra riscos de oscilações de preços: um importador que teme a alta do dólar, uma empresa com dívida indexada ao Certificado de Depósito Interbancário - CDI⁵, os quais podem estar preocupados com uma eventual alta das taxas de juros, etc. A ideia básica é a de obter ganho financeiro nas operações com derivativos, de forma a compensar uma perda nas operações da empresa, por causa de oscilações de preços de matérias-primas, da taxa de câmbio, da taxa de juros, etc. (FIGUEIREDO, 2005).

Os derivativos podem ser financeiros e não-financeiros. Os derivativos financeiros estão principalmente relacionados com taxas de juros, moedas e índices de Bolsa. Os derivativos estão associados, por exemplo, a petróleo, a café, a soja, a milho, etc. (FIGUEIREDO, 2005).

Os principais agentes econômicos que operam com derivativos são:

- o *hedger*;
- o especulador.

O *hedger* opera com derivativos com o objetivo principal de se proteger contra riscos de preços (FIGUEIREDO, 2005).

O especulador aposta na tendência. Ele busca realizar lucro com a compra e a venda de derivativos, segundo sua crença de alta ou de baixa dos preços. Sua participação no mercado é importante, pois contribui para dar liquidez ao mercado. Quanto maior o número de negócios,

⁵ São títulos emitidos pelos bancos como forma de captação ou aplicação de recursos excedentes. Os CDIs são aplicados com prazo de 1 dia útil, com objetivo de melhorar a liquidez de uma determinada instituição financeira.

melhor para aqueles que querem se proteger, pois encontram sempre um mercado ativo para operar (FIGUEIREDO, 2005).

Os derivativos são negociados em Bolsa e, também, no chamado mercado de balcão. Nas bolsas, os contratos transacionados são padronizados para facilitar a liquidez. As principais Bolsas que negociam derivativos no Brasil são a Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F) e a Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa). No mercado de balcão, os contratos são negociados normalmente entre uma instituição financeira e um cliente, podendo ser registrados nas Bolsas. São operações flexíveis, que atendem às necessidades específicas do cliente. Entretanto, são mais caros, em função do lucro da instituição financeira e dos custos que esta tem para fazer seu *hedge* (FIGUEIREDO, 2005).

Os contratos futuros são compromissos de compra ou de venda de determinado ativo, em uma data futura, a um preço certo. No entanto, na prática, poucas operações terminam com a entrega efetiva do bem negociado. A maioria das operações é liquidada mediante pagamento ou recebimento de moeda, pela diferença entre o valor de compra e o de venda. Os acertos dessas diferenças são feitos diariamente, por meio do mecanismo de ajustes diários (FIGUEIREDO, 2005).

Dentre os principais tipos de derivativos, destacam-se: contratos a termo (*forward*), contratos a futuro (*future*), opções de compra (*call*), opções de venda (*puts*) e *swaps*.

a) Contratos a termo (*forward*): acordo de compra e venda de um ativo em determinada data futura por preço previamente estabelecido. Uma das partes do contrato a termo assume uma posição comprada e concorda em comprar o ativo numa data específica por certo preço. A contraparte assume uma posição vendida e concorda em vender o ativo na mesma data pelo mesmo preço. (HULL, 2000).

b) Contratos futuros (*future*): é um acordo para comprar ou vender um ativo por certo preço em determinada data futura. Uma grande proporção dos contratos futuros que são iniciados não termina com a entrega do objeto de negociação, pois eles são encerrados antes do período de entrega. Porém, é a possibilidade de entrega final que leva à determinação do preço futuro (HULL, 2000).

c) Opção de compra (*call*) e Opção de venda (*put*): uma opção de compra (*call*) proporciona a seu titular o direito de comprar um ativo em determinada data por certo preço. Uma opção de venda (*put*) dá a seu titular o direito de vender um ativo

em certa data por determinado preço. O preço do contrato é conhecido como preço de exercício e sua data é conhecida como data de vencimento. O titular de uma opção tem o direito de fazer algo; esse direito, porém, não precisa ser exercido (HULL, 2000).

d) Contratos de *Swap* são acordos privados entre duas partes para a troca futura de fluxos de caixa. Os tipos mais comuns de *swaps* são:

- i) *Swap* de taxas de juro consiste em que uma parte concorda em pagar à outra parte juros a uma taxa fixa sobre uma principal teórico, por determinado número de anos. Em troca, ela recebe juros a uma taxa flutuante sobre o mesmo principal teórico pelo mesmo período de tempo.
- ii) *Swaps* de moedas, uma parte concorda em pagar juros sobre o principal numa moeda. Em troca, ela recebe juros sobre o principal em outra moeda.

O principal não é trocado num *swap* de taxas de juro. Num *swap* de moedas, o principal é trocado tanto no início quanto no fim do *swap*. Os *swaps* são, geralmente, oferecidos para eliminar o risco da taxa de câmbio ou taxa de juro (HULL, 2000).

2.2 Normatizações dos Instrumentos Financeiros no Brasil

2.2.1 Antes de 2008 - Instrução CVM N.º 235/95.

Anteriormente a 2008, a CVM, autarquia responsável pela regulamentação e fiscalização das atividades concernentes ao mercado de valores mobiliários brasileiro, editou, em 23 de março de 1995, a Instrução n.º. 235, dispondo sobre a divulgação, em nota explicativa, do valor de mercado dos instrumentos financeiros, reconhecidos ou não nas demonstrações financeiras das companhias abertas.

Essa norma determinava (revogada pela Instrução CVM nº. 475) que os derivativos, embora não precisassem ser reconhecidos como ativo ou passivo no balanço patrimonial, deveriam ser evidenciados em notas explicativas pelo seu valor de mercado. Segundo o art. 3º da Instrução, considerava-se “valor de mercado”, o valor que se poderia obter com a negociação do instrumento financeiro em um mercado ativo, em que comprador e vendedor devessem possuir conhecimento do assunto e independência entre si, sem que correspondesse a uma transação compulsória ou decorrente de um processo de liquidação.

Na ausência de um mercado ativo para o instrumento financeiro, o valor de mercado seria o valor que se pode obter com a negociação de outro instrumento financeiro de natureza, prazo e risco similares, em um mercado ativo; ou o valor presente líquido dos fluxos de caixa futuros a serem obtidos, ajustado com base na taxa de juros vigente no mercado, na data do balanço, para instrumentos financeiros de natureza, prazo e risco similares.

Além de indicar o valor de mercado do instrumento financeiro, a companhia aberta deveria, também, evidenciar os critérios e as premissas adotados para a determinação desse valor de mercado, bem como as políticas de atuação e controle das operações nos mercados de instrumento financeiro e os riscos envolvidos.

2.2.2 A partir de 2008 – Instrução CVM nº. 475/08

Em 17 de dezembro de 2008, a CVM publicou a Instrução nº. 475, que trata da divulgação de informações sobre instrumentos financeiros, inclusive derivativos, por companhias abertas. O texto dessa instrução foi baseado na Deliberação CVM nº. 550, de 17 de outubro de 2008, que trata especificamente sobre a divulgação de informações sobre operações de derivativos, e foi publicada logo após o anúncio de grandes perdas com essas operações por companhias abertas brasileiras no segundo semestre de 2008. A Instrução trata da apresentação de informações sobre instrumentos financeiros em nota explicativa específica, da divulgação do quadro demonstrativo de análise de sensibilidade e revoga a Instrução CVM nº. 235, de 23 de março de 1995.

A Instrução CVM nº. 475/08 determina que as companhias abertas divulguem, em nota explicativa específica, informações qualitativas e quantitativas sobre todos os seus instrumentos financeiros, reconhecidos estes ou não como ativo ou passivo em seu balanço patrimonial. Ressalta, também, que as notas explicativas devem permitir aos usuários avaliarem a relevância dos instrumentos financeiros, especialmente os instrumentos financeiros derivativos para a posição financeira e os resultados da companhia, bem como a natureza e extensão dos riscos associados a tais instrumentos.

As informações quantitativas da nota explicativa devem ser apresentadas em forma de tabela observando, no que for aplicável, o exemplo constante do Anexo I da referida Instrução.

Conforme a Instrução CVM nº. 475/08, a tabela de apresentação das informações quantitativas deve segregar instrumentos financeiros derivativos especulativos daqueles destinados à proteção de exposição a riscos (*hedge*). Devem ser divulgados quaisquer outros dados necessários para que os usuários das demonstrações financeiras tenham condições de avaliar as informações quantitativas.

A Instrução CVM nº. 475/08 utiliza as definições de instrumentos financeiros, de derivativos, de *hedge* e de valor justo previstas no Pronunciamento CPC 14 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação. Sem prejuízo das definições, são considerados instrumentos financeiros derivativos os contratos a termo, *swaps*, opções, futuros, *swaptions*, *swaps* com opção de arrependimento, opções flexíveis, derivativos embutidos em outros produtos, operações estruturadas com derivativos, derivativos exóticos e todas as demais operações com derivativos, independentemente da forma como sejam contratados.

As companhias abertas, em complemento ao disposto no item 59 do CPC 14 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação, devem divulgar quadro demonstrativo de análise de sensibilidade, para cada tipo de risco de mercado considerado relevante pela administração, originado por instrumentos financeiros, ao qual a entidade esteja exposta na data de encerramento de cada período, incluídas todas as operações com instrumentos derivativos, cujo exemplo consta do Anexo II da Instrução CVM nº. 475/08.

Conforme a Instrução CVM nº. 475/08, o quadro demonstrativo de análise de sensibilidade deve ser divulgado e elaborado da seguinte forma:

- a) identificar os tipos de risco que podem gerar prejuízos materiais para a companhia, incluídas as operações com instrumentos financeiros derivativos originadoras desses riscos;
- b) discriminar os métodos e premissas usadas na preparação da análise de sensibilidade;
- c) definir o cenário mais provável, na avaliação da administração, além de 2 (dois) cenários que, caso ocorram, possam gerar resultados adversos para a companhia;
- d) estimar o impacto dos cenários definidos no valor justo dos instrumentos financeiros operados pela companhia; e
- e) elaborar o demonstrativo de análise de sensibilidade em forma de tabela, considerando os instrumentos financeiros relevantes, inclusive os derivativos, e os riscos selecionados, em linhas, e os cenários definidos, em colunas.

Na definição dos cenários a Instrução CVM nº. 475/08 define que devem ser, necessariamente, utilizadas:

- a) uma situação considerada provável pela administração e referenciada por fonte externa independente (ex.: preços de contratos futuros negociados em bolsas de valores e ou mercadorias e futuros);
- b) uma situação, com deterioração de, pelo menos, 25% (vinte e cinco por cento) na variável de risco considerada; e
- c) uma situação, com deterioração de, pelo menos, 50% na variável de risco considerada.

Para as operações com instrumentos financeiros derivativos realizadas com finalidade de *hedge*, a companhia deve divulgar o objeto (o elemento sendo protegido) e o instrumento financeiro derivativo de proteção em linhas separadas do quadro demonstrativo de análise de sensibilidade, de modo a informar sobre a exposição líquida da companhia, em cada um dos três cenários mencionados conforme definição da Instrução CVM nº. 475/08.

A companhia deve indicar como procedeu à contabilização dos derivativos designados com a finalidade de *hedge*, em conformidade com o disposto no Pronunciamento CPC 14 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação de acordo com a Instrução CVM nº. 475/08.

2.2.3 Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC)

Em 07.10.2005, foi criado, por meio da Resolução do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) nº 1.055/05, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC como entidade independente, com o objetivo de estudar, preparar e ser o único órgão a divulgar procedimentos de contabilidade mediante pronunciamentos técnicos que deverão ser obrigatoriamente submetidos à audiência pública e à análise das entidades reguladoras competentes para posterior aprovação, visando à convergência da contabilidade brasileira aos padrões internacionais (Resolução do CFC nº 1.103/07 e 1.105/07).

O CPC é composto pelas seguintes entidades: (a) Associação Brasileira das Companhias Abertas – ABRASCA, (b) Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais – APIMEC, (c) Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA, (d) Conselho Federal de Contabilidade – CFC, (e) Instituto dos Auditores Independentes do Brasil – IBRACON; (f) Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras – FIPECAFI.

2.2.3.1 CPC 14 - (Deliberação CVM nº. 566/08)

O Pronunciamento CPC 14 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação – disciplina a contabilização e a evidenciação de operações com instrumentos financeiros, incluindo derivativos, visando a atender ao exposto na Lei nº. 11.638/2007. O pronunciamento é válido para os exercícios encerrados em 31.12.2008 e seguintes.

O Pronunciamento CPC 14 considera os principais aspectos expostos em duas importantes normas contábeis internacionais, o IAS 32 *Financial Instruments: Presentation*, e o IAS 39 *Financial Instruments: Recognition and Measurement*. O projeto total de tratamento dos instrumentos financeiros elaborado pelo CPC consistiu em duas etapas. A primeira foi finalizada com a publicação do CPC 14, que considerou os principais aspectos das normas internacionais, mas não sua totalidade. O CPC 14 visa, primordialmente, a atender ao disposto na Lei 11.638/2007, fornecendo orientação às companhias brasileiras em sua aplicação imediata. A segunda etapa foi finalizada em 2009, que contemplou a completa convergência das normas brasileiras de contabilidade às normas internacionais (Deliberação CVM nº. 566/08).

a) Principais pontos do Pronunciamento

Dentro da abordagem adotada pelo *IASB*, para o tratamento dos instrumentos financeiros – abordagem anteriormente já adotada pelo *Financial Accounting Standard Boards - FASB* – o CPC 14 (Deliberação CVM nº. 566/08) tem como pilares o reconhecimento dos instrumentos financeiros de acordo com sua natureza econômica, a sua classificação de acordo com a finalidade para a qual estão sendo utilizados, a mensuração pelo valor justo de todas as operações com derivativos e dos instrumentos financeiros classificados como “mensurados pelo valor justo através do resultado” e “disponíveis para a venda”, a contabilidade das operações de *hedge* e ampla evidenciação das operações realizadas.

O CPC 14 promove uma ampla modernização e evolução da contabilidade das companhias abertas brasileiras que não possuíam, com exceção das entidades submetidas ao Banco Central do Brasil e à Superintendência de Seguros Privados, até o advento da Lei nº. 11.638/2007, orientação específica sobre a contabilidade dos instrumentos financeiros. Essas inovações têm como efeito prático nas demonstrações contábeis o reconhecimento dos instrumentos financeiros nas demonstrações (fim das operações *off-balance-sheet*) e reconhecimento das variações no valor justo dos instrumentos financeiros seguindo a finalidade para qual os instrumentos foram adquiridos. Essa última característica alinha a contabilidade à essência econômica das operações.

O CPC 14 normatiza que todas as operações com esses instrumentos serão mensuradas e contabilizadas pelo valor justo e o reconhecimento das variações no valor justo irá depender de a operação poder ou não ser classificada como *hedge* – o *hedge accounting*. Além disso, existem detalhadas exigências de evidenciação dessas operações o que deve facilitar sobremaneira o fluxo de informações para os usuários das demonstrações contábeis.

O recente problema de prejuízos decorrentes de instrumentos financeiros derivativos, com companhias abertas brasileiras, relacionados à utilização de derivativos ressalta a importância desse tópico.

Um dos pilares do CPC 14 é a mensuração dos derivativos e de outros instrumentos financeiros classificados como “mensurados pelo valor justo através do resultado” e “disponíveis para venda” pelo valor justo. Essa mensuração, de responsabilidade exclusiva do corpo gerencial da empresa, exigirá, por parte dos profissionais da área contábil, maior conhecimento sobre a realidade operacional dos instrumentos financeiros. Esse processo deve melhorar a qualidade das demonstrações contábeis e demais relatórios financeiros divulgados pela companhia bem como auxiliar para a maior integridade de sistemas de controles internos.

O CPC 14 deveria ser visto de forma complementar às exigências existentes e futuras da CVM, principalmente no que tange à evidenciação de informações quantitativas e de risco das operações com instrumentos financeiros.

b) Alguns dos principais pontos específicos do Pronunciamento

O CPC 14 determina que todos os instrumentos financeiros sejam classificados em 5 (cinco) grandes grupos com a seguinte forma de contabilização:

a) empréstimos e recebíveis normais de transações comuns, como: contas a receber de clientes, fornecedores; contas e impostos a pagar etc., que continuam registrados pelos seus valores originais conforme regras anteriores, sujeitos às provisões para perdas e ajuste a valor presente (no caso de esse efeito ser relevante). Não estão destinados à negociação e a entidade fica com eles até seu vencimento. A apropriação de receita ou despesa para esses instrumentos se dá pela taxa efetiva de juros;

- b) investimentos mantidos até o vencimento, aqueles para os quais a entidade demonstre essa intenção e mostre, objetivamente, que tem condições de manter essa condição, que continuam também como antes: registrados pelo valor original mais os encargos ou rendimentos financeiros (ou seja, ao “custo amortizado”, “pela curva”). É importante visitar o Pronunciamento Técnico CPC 08 – Custos de Transação e Prêmios dos Títulos e Valores Mobiliários, que exige modificação quanto ao tratamento contábil que vinha sendo utilizado até antes de 2008 para a apropriação dos encargos e dos rendimentos financeiros. A apropriação de receita ou despesa para esses instrumentos se dá pela taxa efetiva de juros;
- c) ativo financeiro ou passivo financeiro mensurado ao valor justo, por meio do resultado, composto pelos ativos e passivos financeiros, destinados a serem negociados e já colocados nessa condição de negociação, a serem avaliados ao seu valor justo (normalmente valor de mercado), com todas as contrapartidas das variações nesse valor contabilizadas diretamente no resultado. Nesse grupo, estão incluídos todos os derivativos;
- d) ativos financeiros disponíveis para venda, constituído por aqueles a serem negociados no futuro, a serem registrados pelo “custo amortizado” e, após isso, ajustados ao valor justo. As contrapartidas do ajuste pela curva (encargos e rendimentos financeiros) vão ao resultado e, após isso, os ajustes ao valor justo ficam na conta de patrimônio líquido denominado ajustes de variação patrimonial até que os ativos e passivos sejam reclassificados para o item anterior ou efetivamente negociados, o que ocorrer primeiro;
- e) existem, ainda, os Passivos financeiros não mensurados ao valor justo que são aqueles para os quais a entidade decidiu não mensurar seu valor justo e, sim, utilizar o método do custo amortizado. A apropriação de receita ou despesa para esses instrumentos se dá pela taxa efetiva de juros.

Os derivativos precisam, também ficar, obrigatoriamente, contabilizados ao seu valor justo, com contrapartida em resultado. Como regra, os instrumentos definidos na sua origem como mensurados ao valor justo por meio do resultado não podem ser reclassificados (mas há exceções), os disponíveis para venda podem ser transferidos para os mensurados ao valor justo por meio do resultado, os mantidos até o vencimento aí ficam até o vencimento e os empréstimos e recebíveis só mudam de posição se passarem a ser destinados à negociação.

O conceito de valor justo é o utilizado em outros documentos e na própria Lei das Sociedades por Ações, conforme redação pela Lei nº. 11.638/2007, ou seja, o valor justo se fundamenta inicialmente no uso de transações recentes, num mercado ativo, entre partes independentes com conhecimento do negócio e interesse em realizá-lo, sem favorecimento; na ausência desse mercado ativo para o bem específico, referência ao valor justo corrente de outro instrumento que seja substancialmente o mesmo; na ausência desse mercado também, na análise dos fluxos de caixa estimados descontados; e, finalmente, em modelos de apreamento de opções.

As operações com instrumentos financeiros destinadas a *hedge* devem ser classificadas em uma das categorias a seguir:

- a) *hedge* de valor justo – *hedge* da exposição às mudanças no valor justo de um ativo ou passivo reconhecido, ou seja, contabilizado, quando o reconhecimento do valor justo desse instrumento se confronta com os efeitos contábeis desse ativo ou passivo, como no caso de *hedge* de variação cambial de empréstimo em moeda estrangeira, por exemplo;
- b) *hedge* de fluxo de caixa – *hedge* da exposição à variabilidade nos fluxos de caixa que podem impactar o resultado da entidade, como no caso de *hedge* de futuras receitas de exportações contra futuras oscilações de câmbio;
- c) *hedge* de um investimento no exterior - como definido no Pronunciamento Técnico CPC 02 – Efeitos das Mudanças nas Taxas de Câmbio e Conversão de Demonstrações Contábeis, que consiste em empréstimo tomado em moeda estrangeira para proteger investimentos societários nessa mesma moeda estrangeira.

2.2.3.2 CPC 38 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração

a) Objetivo e Alcance

O objetivo do CPC 38 é estabelecer princípios para reconhecer e mensurar ativos financeiros, passivos financeiros e alguns contratos de compra e venda de itens não financeiros.

Conforme o CPC 38, o Pronunciamento Técnico deve ser aplicado por todas as entidades a todos os tipos de instrumentos financeiros exceto:

- a) aqueles representados por participações em controladas, coligadas e empreendimentos conjuntos que sejam contabilizados, segundo os Pronunciamentos Técnicos CPC 35 – Demonstrações Separadas, CPC 36 – Demonstrações Consolidadas, CPC 18 – Investimento em Coligada e CPC 19 – Participação em Empreendimento Controlado em Conjunto (*Joint Venture*). Contudo, as entidades devem aplicar este Pronunciamento a uma participação em controlada, coligada ou empreendimento conjunto que, de acordo com os Pronunciamentos supramencionados, seja contabilizada segundo este Pronunciamento. As entidades também devem aplicar este Pronunciamento a derivativos de participação em controlada, coligada ou empreendimento conjunto, a não ser que o derivativo satisfaça a definição de instrumento patrimonial contida no Pronunciamento Técnico CPC 39 – Instrumentos Financeiros: Apresentação (CPC 38);
- b) direitos e obrigações relativos a arrendamentos mercantis (*leasing*), às quais se aplica o Pronunciamento Técnico CPC 06 – Operações de Arrendamento Mercantil. Contudo (CPC 38):
 - i) os valores a receber de arrendamentos mercantis reconhecidos por arrendador estão sujeitos às disposições de desreconhecimento e de irrecuperabilidade (perda por redução ao valor recuperável de ativos) deste Pronunciamento;
 - ii) os valores a pagar de arrendamentos mercantis financeiros reconhecidos por arrendatário estão sujeitos às disposições de desreconhecimento deste Pronunciamento; e
 - iii) os derivativos que estejam embutidos em arrendamentos mercantis estão sujeitos às disposições deste Pronunciamento sobre derivativos embutidos,
- d) direitos e obrigações dos empregadores decorrentes de planos de benefícios dos empregados, aos quais se aplica o Pronunciamento Técnico CPC 33 – Benefícios a Empregados (CPC 38 (Deliberação CVM nº. 604/09));

e) instrumentos financeiros emitidos pela entidade que satisfaçam à definição de instrumento patrimonial do Pronunciamento Técnico CPC 39 – Instrumentos Financeiros: Apresentação (incluindo opções e obrigações). Contudo, o detentor de tais instrumentos patrimoniais deve aplicar este Pronunciamento a esses instrumentos, a não ser que satisfaçam à exceção indicada na alínea (a);

f) direitos e obrigações decorrentes de (i) contrato de seguro definido no Pronunciamento Técnico CPC 11 – Contratos de Seguro, exceto os direitos e obrigações de emitente decorrentes de contrato de seguro que respeita a definição de contrato de garantia financeira contida no item 9, ou (ii) contrato abrangido pelo Pronunciamento Técnico CPC 11 – Contratos de Seguro por conter característica de participação discricionária. No entanto, este Pronunciamento aplica-se a um derivativo embutido em contrato abrangido pelo Pronunciamento Técnico CPC 11 – Contratos de Seguro, caso o derivativo não constitua contrato no alcance do Pronunciamento Técnico CPC 11 – Contratos de Seguro. Além disso, se o emitente de contratos de garantia financeira já tiver afirmado explicitamente que considera esses contratos como contratos de seguro e tiver usado contabilidade aplicável a contratos de seguro, o emitente pode escolher aplicar este Pronunciamento ou o Pronunciamento Técnico CPC 11 – Contratos de Seguro – a estes contratos de garantia financeira. O emitente pode tomar essa decisão contrato a contrato, sendo cada uma dessas decisões irrevogável;

g) contratos a termo entre um acionista comprador e um acionista vendedor para comprar ou vender uma entidade que irá resultar em combinação de negócios em data futura. O prazo do contrato a termo não deve exceder o período normalmente necessário para se obter qualquer aprovação necessária e para completar a transação;

h) compromissos de empréstimo que não sejam os descritos no item 4. O emitente de compromissos de empréstimo aplica o Pronunciamento Técnico CPC 25 – Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes aos compromissos de empréstimo não abrangidos pelo alcance deste Pronunciamento. No entanto, a totalidade dos compromissos de empréstimo está sujeita às disposições de

desreconhecimento deste Pronunciamento;

instrumentos financeiros, contratos e obrigações decorrentes de transações de pagamento baseado em ações, aos quais se aplica o Pronunciamento Técnico CPC 10 - Pagamento Baseado em Ações;

i) direitos a pagamentos para reembolsar a entidade pelo dispêndio que tem de fazer para liquidar um passivo que ela reconhece como provisão de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 25, ou relativamente ao qual, em período anterior, esta tenha reconhecido uma provisão de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 25.

Conforme CPC 38 (Deliberação CVM nº. 604/09) encontram-se dentro do alcance do Pronunciamento os seguintes compromissos referentes a empréstimos:

a) compromissos referentes a empréstimos que a entidade designa como passivos financeiros ao valor justo por meio do resultado. A entidade que, de acordo com a sua prática, vende os ativos resultantes dos seus compromissos de empréstimo logo após a sua concessão aplicará este Pronunciamento à totalidade dos seus compromissos referentes a empréstimos da mesma classe;

b) compromissos referentes a empréstimos que podem ser liquidados pelo valor líquido em dinheiro ou entregando ou emitindo outro instrumento financeiro. Esses compromissos referentes a empréstimos constituem derivativos. Um compromisso referente a empréstimo não é considerado como estando liquidado pelo valor líquido simplesmente porque o empréstimo é pago em prestações (por exemplo, um empréstimo hipotecário para construção que seja pago em prestações em função da execução da construção);

c) compromissos para conceder um empréstimo a uma taxa de juro inferior à do mercado.

O CPC 38 (Deliberação CVM nº. 604/09) deve ser aplicado àqueles contratos de compra ou venda de item não financeiro que possam ser liquidados pelo valor líquido em dinheiro ou com outro instrumento financeiro, ou pela troca de instrumentos financeiros, como se os contratos fossem instrumentos financeiros, com exceção dos contratos celebrados e que continuam a ser mantidos para recebimento ou entrega de item não-financeiro, de acordo com os requisitos de compra, venda ou uso esperados pela entidade.

Existem várias formas pelas quais um contrato de compra ou venda de item não- financeiro pode ser liquidado pelo valor líquido em dinheiro ou outro instrumento financeiro ou pela troca de instrumentos financeiros. Elas incluem:

- a) quando os termos do contrato permitem a qualquer das partes a liquidação pelo valor líquido em dinheiro ou com outro instrumento financeiro ou pela troca de instrumentos financeiros;
- b) quando a capacidade de liquidar pelo valor líquido em dinheiro ou com outro instrumento financeiro, ou pela troca de instrumentos financeiros, não está explícita nos termos do contrato, mas a entidade tem a prática de liquidação de contratos similares pelo valor líquido em dinheiro ou com outro instrumento financeiro, ou pela troca de instrumentos financeiros (quer seja com a contraparte, mediante a celebração de contratos de compensação ou a venda do contrato antes de este ser exercido ou de seu vencimento);
- c) quando, para contratos similares, a entidade tem a prática de aceitar a entrega do ativo subjacente e vendê-lo em curto período após a entrega com a finalidade de obter lucro com as flutuações de curto prazo no preço ou na margem do negociante; e
- d) quando o item não financeiro que é o objeto do contrato é imediatamente conversível em dinheiro.

Um contrato ao qual se apliquem as alíneas (b) ou (c) não se celebra com a finalidade de receber ou entregar o item não financeiro de acordo com os requisitos de compra, venda ou uso esperados pela entidade e, portanto, está dentro do alcance deste Pronunciamento.

Outros contratos, aos quais se aplica o item 5 são avaliados para determinar se foram celebrados e se continuam a ser mantidos com a finalidade de receber ou entregar o item não-financeiro de acordo com os requisitos de compra, venda ou uso esperados pela entidade e, por conseguinte, se estão no alcance deste CPC 38 (Deliberação CVM nº. 604/09).

A opção lançada de compra ou venda de item não-financeiro, que possa ser liquidada pelo valor líquido em dinheiro ou com outro instrumento financeiro, ou pela troca de instrumentos financeiros, de acordo com o item 6(a) ou (d) encontra-se dentro do alcance deste Pronunciamento. Não se pode celebrar esse contrato com a finalidade de receber ou entregar o item não-financeiro de acordo com os requisitos de compra, venda ou uso esperados pela entidade (Deliberação CVM nº. 604/09).

b) Reconhecimento

Custo amortizado de ativo financeiro ou de passivo financeiro é a quantia pelo qual o ativo financeiro ou o passivo financeiro é medido no reconhecimento inicial, menos os reembolsos de capital, mais ou menos a amortização cumulativa, usando o método dos juros efetivos de qualquer diferença entre essa quantia inicial e a quantia no vencimento, e menos qualquer redução (diretamente ou por meio do uso de conta redutora), quanto à perda do valor recuperável ou incobabilidade (Deliberação CVM nº. 604/09).

Método de juros efetivos é o método de calcular o custo amortizado de ativo financeiro ou de passivo financeiro (ou grupo de ativos ou de passivos financeiros) e de alocar a receita ou a despesa de juros no período. A taxa efetiva de juros é a taxa que desconta exatamente os pagamentos ou recebimentos de caixa futuros estimados durante a vida esperada do instrumento ou, quando apropriado, o período mais curto na quantia escriturada líquida do ativo financeiro ou do passivo financeiro. Ao calcular a taxa efetiva de juros, a entidade deve estimar os fluxos de caixa, considerando todos os termos contratuais do instrumento financeiro (por exemplo, pagamento antecipado, opções de compra e semelhantes), mas não deve considerar perdas de crédito futuras. O cálculo inclui todas as comissões e parcelas pagas ou recebidas entre as partes do contrato que são parte integrante da taxa efetiva de juros (ver o Pronunciamento Técnico CPC 30 - Receitas), dos custos de transação e de todos os outros prêmios ou descontos. Existe um pressuposto de que os fluxos de caixa e a vida

esperada de grupo de instrumentos financeiros semelhantes possam ser estimados confiavelmente. Contudo, naqueles casos raros em que não seja possível estimar confiavelmente os fluxos de caixa ou a vida esperada de instrumento financeiro (ou grupo de instrumentos financeiros), a entidade deve usar os fluxos de caixa contratuais durante todo o prazo contratual do instrumento financeiro (ou grupo de instrumentos financeiros) (Deliberação CVM nº. 604/09).

Desreconhecimento é a remoção de ativo financeiro ou de passivo financeiro anteriormente reconhecido do balanço patrimonial da entidade (Deliberação CVM nº. 604/09).

Valor justo é a quantia pela qual um ativo poderia ser trocado, ou um passivo liquidado, entre partes conhecedoras e dispostas a isso em transação sem favorecimento (Deliberação CVM nº. 604/09).

Compra ou venda regular é uma compra ou venda de ativo financeiro sob contrato cujos termos exigem a entrega do ativo dentro do prazo estabelecido geralmente por regulação ou convenção no mercado em questão (Deliberação CVM nº. 604/09).

Custo de transação é o custo incremental que seja diretamente atribuível à aquisição, à emissão ou à alienação de ativo financeiro ou de passivo financeiro. *Custo incremental* é aquele que não teria sido incorrido se a entidade não tivesse adquirido, emitido ou alienado o instrumento financeiro (Deliberação CVM nº. 604/09).

c) Mensuração inicial de ativos e de passivos financeiros

Quando um ativo financeiro ou um passivo financeiro é inicialmente reconhecido, a entidade deve mensurá-lo pelo seu valor justo, mas, no caso de ativo financeiro ou passivo financeiro que não seja pelo valor justo por meio do resultado, os custos de transação que sejam diretamente atribuíveis à aquisição ou à emissão do ativo financeiro ou passivo financeiro (Deliberação CVM nº. 604/09).

Quando a entidade usa a contabilização pela data de liquidação para um ativo que é

posteriormente mensurado pelo custo ou pelo custo amortizado, o ativo é reconhecido inicialmente pelo seu valor justo na data da negociação (Deliberação CVM nº. 604/09).

d) Mensuração posterior de ativos financeiros

Para a finalidade de medir um ativo financeiro após o reconhecimento inicial, este Pronunciamento classifica os ativos financeiros nas quatro categorias (Deliberação CVM nº. 604/09):

- a) ativos financeiros mensurados pelo valor justo por meio do resultado;
- b) investimentos mantidos até o vencimento;
- c) empréstimos e contas a receber; e
- d) ativos financeiros disponíveis para venda.

Essas categorias aplicam-se à mensuração e ao reconhecimento do resultado, segundo este Pronunciamento. A entidade pode usar outras descrições para essas categorias ou outras categorizações quando apresentar a informação nas demonstrações contábeis. A entidade deve divulgar nas notas explicativas as informações exigidas pelo Pronunciamento Técnico CPC 40 – Instrumentos Financeiros – Evidenciação (Deliberação CVM nº. 604/09).

Após o reconhecimento inicial, a entidade deve mensurar os ativos financeiros, incluindo os derivativos que sejam ativos, pelos seus valores justos sem nenhuma dedução dos custos de transação em que possa incorrer na venda ou em outra alienação, exceto quanto aos seguintes ativos financeiros (Deliberação CVM nº. 604/09):

- a) empréstimos e contas a receber, conforme definidos no item 9, que devem ser mensurados pelo custo amortizado, usando o método dos juros efetivos;
- b) investimentos mantidos até o vencimento, conforme definidos no item 9, que devem ser medidos pelo custo amortizado, usando o método dos juros efetivos; e

c) investimentos em instrumentos patrimoniais que não tenham preço de mercado cotado em mercado ativo e cujo valor justo não possa ser confiavelmente medido e derivativos que estejam ligados a e devam ser liquidados pela entrega desses instrumentos patrimoniais não cotados, os quais devem ser medidos pelo custo.

Os ativos financeiros que sejam designados como posições protegidas estão sujeitos à mensuração, segundo os requisitos da contabilidade de *hedge* contidos nos itens 89 a 102. Todos os ativos financeiros, exceto aqueles mensurados pelo valor justo por meio do resultado, estão sujeitos à revisão quanto à perda do valor recuperável (Deliberação CVM nº. 604/09).

e) Mensuração posterior de passivos financeiros

Após o reconhecimento inicial, a entidade deve mensurar todos os passivos financeiros pelo custo amortizado, usando o método dos juros efetivos, exceto no caso de (Deliberação CVM nº. 604/09):

- a) passivos financeiros mensurados pelo valor justo por meio do resultado. Esses passivos, incluindo derivativos que sejam passivos, devem ser medidos pelo valor justo;
- b) passivos financeiros que surjam quando uma transferência de ativo financeiro não se qualifica para desreconhecimento ou quando se aplica a abordagem do envolvimento continuado. Os itens 29 e 31 aplicam-se à mensuração de tais passivos financeiros;
- c) os contratos de garantia financeira, conforme definidos no item 9. Após o reconhecimento inicial, o emitente desse contrato deve medi-lo (a não ser que se aplique o item 47(a) ou (b) pelo mais alto dos seguintes valores:

- i) a quantia determinada, segundo o Pronunciamento Técnico CPC 25 –

Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes; e

ii) a quantia inicialmente reconhecida (ver item 43) menos, quando apropriado, a amortização cumulativa reconhecida de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 30 – Receitas;

d) compromissos para conceder um empréstimo a uma taxa de juros inferior à do mercado. Após o reconhecimento inicial, o emitente de tal compromisso deve medi-lo (a não ser que se aplique o item 47(a) pelo mais alto dos seguintes valores:

i) a quantia determinada, segundo o Pronunciamento Técnico CPC 25 – Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes; e

ii) a quantia inicialmente reconhecida (ver item 43) menos, quando apropriado, a amortização cumulativa reconhecida de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 30 – Receitas.

Os passivos financeiros designados como posições protegidas estão sujeitos aos requisitos da contabilidade de *hedge* (Deliberação CVM nº. 604/09).

f) Considerações sobre a mensuração pelo valor justo

A melhor evidência de valor justo é a existência de preços cotados em mercado ativo. Se o mercado para um instrumento financeiro não estiver ativo, a entidade estabelece o valor justo, usando uma técnica de avaliação. O objetivo de usar uma técnica de avaliação é estabelecer qual teria sido o preço da transação na data de mensuração em uma troca entre partes não relacionadas, sem favorecidos, mas motivada por considerações comerciais normais. As técnicas de valorização incluem o uso de recentes transações de mercado com isenção de participação entre partes conhecedoras e dispostas a isso se estiverem disponíveis, referência ao valor justo corrente de outro instrumento que seja substancialmente o mesmo, análise do fluxo de caixa descontado e modelos de apuração de opções. Se existir uma

técnica de avaliação comumente usada por participantes do mercado para determinar o preço do instrumento e se ficou demonstrado que essa técnica proporciona estimativas confiáveis de preços obtidas em transações de mercado reais, a entidade pode usar essa técnica. A técnica de avaliação escolhida tira o máximo proveito dos *inputs* do mercado e confia o menos possível em *inputs* específicos da entidade. Esta incorpora todos os fatores que os participantes de mercado considerariam ao determinar o preço e é consistente com metodologias econômicas aceitas para determinar o preço de instrumentos financeiros.

Periodicamente, a entidade calibra a técnica de avaliação e testa a sua validade, usando preços de quaisquer transações de mercado correntes observáveis relativas ao mesmo instrumento (i.e., sem modificação ou reempacotamento) ou baseadas em quaisquer dados de mercado observáveis disponíveis (Deliberação CVM nº. 604/09).

O valor justo de passivo financeiro com característica de demanda (depósito a vista), não é menor do que a quantia paga a vista, descontada da primeira data em que se poderia exigir que a quantia fosse paga (Deliberação CVM nº. 604/09).

2.2.3.3 CPC 39 – Instrumentos Financeiros: Apresentação

a) Objetivo e alcance

O Pronunciamento CPC 39 (Deliberação CVM nº. 604/09) tem como objetivo estabelecer os princípios para a apresentação de instrumentos financeiros como passivos ou instrumentos patrimoniais e para a compensação de ativos e passivos financeiros. Neste Pronunciamento, é adotada a perspectiva do emissor dos instrumentos financeiros.

b) Definições

São definidos alguns termos importantes para este Pronunciamento e para os Pronunciamentos Técnicos CPC 38 e 40, tais como: instrumento financeiro, ativo financeiro, passivo financeiro, instrumento patrimonial, valor justo e instrumento resgatável.

c) Apresentação

A entidade deve classificar um instrumento financeiro de sua emissão como um passivo, um ativo ou um elemento patrimonial, de acordo com a substância do instrumento e com suas respectivas definições (Deliberação CVM nº. 604/09).

Para que um instrumento financeiro possa ser classificado como instrumento patrimonial e, não como passivo, é necessário que ele não obrigue a entidade a entregar caixa ou outro ativo financeiro nem a trocar ativos ou passivos financeiros em condições desfavoráveis. É necessário ainda que o instrumento possa ser liquidado em ações da própria empresa. É fornecida uma orientação detalhada sobre ações preferenciais resgatáveis (Deliberação CVM nº. 604/09).

Para a classificação supramencionada, deve ser observada a essência e, não a forma dos instrumentos financeiros (Deliberação CVM nº. 604/09).

A entidade emissora deve avaliar se o instrumento financeiro emitido é composto e possui tanto característica patrimoniais como de dívida. Neste caso, deve segregar os dois elementos e apresentá-los separadamente. Exemplo desse tipo de situação ocorre com uma debênture conversível em um número fixo de ações (Deliberação CVM nº. 604/09).

Operações realizadas em ações da própria empresa (ações em tesouraria) devem ser classificadas como redutoras do capital e nenhum resultado deve ser reconhecido em transações com esses títulos. Elas não podem, por exemplo, ser classificadas como mensuradas pelo valor justo mediante o resultado (Deliberação CVM nº. 604/09).

Ativos e passivos financeiros somente podem ser compensados, para serem apresentados pelo valor líquido, quando a entidade tiver o direito de compensá-los e possuir a intenção de liquidar pelo valor líquido ou de liquidar o ativo e passivo simultaneamente (Deliberação CVM nº. 604/09).

Os critérios de evidenciação das operações com instrumentos financeiros a que se refere o Pronunciamento CPC 39 estão contidos no Pronunciamento Técnico CPC 40 Instrumentos Financeiros: Evidenciação (Deliberação CVM nº. 604/09).

2.2.3.4 CPC 40 – Instrumentos Financeiros: Evidenciação

a) Objetivo e alcance

O Pronunciamento Técnico CPC 40 requer que as entidades apresentem evidenciações em suas demonstrações financeiras que permitam que os usuários avaliem a significância dos instrumentos financeiros para a posição patrimonial e *performance* da entidade; a natureza e a extensão dos riscos oriundos de instrumentos financeiros aos quais a entidade está exposta; e a forma pela qual a entidade gerencia esses riscos.

b) Importância dos instrumentos financeiros para a posição patrimonial e *performance* da entidade

A entidade deve evidenciar o valor contábil de seis categorias de instrumentos financeiros, como definido no Pronunciamento Técnico CPC 38, no balanço patrimonial ou em notas explicativas: (i) ativos financeiros mensurados pelo valor justo por meio do resultado, (ii) investimentos mantidos até o vencimento, (iii) empréstimos e recebíveis, (iv) ativos financeiros disponíveis para a venda, (v) passivos financeiros mensurados pelo valor justo pelo resultado, e (vi) passivos financeiros mensurados pelo custo amortizado.

Se a entidade tiver classificado empréstimos e recebíveis como mensurados pelo valor justo por meio do resultado, esta deve realizar uma série de evidenciações relacionadas ao risco de crédito das operações, bem como dos derivativos de crédito usados para mitigar esses riscos entre outras. Se a entidade tiver designado um passivo financeiro como mensurado pelo valor

justo pelo resultado, esta deve evidenciar o impacto de variações no risco de crédito (Deliberação CVM nº. 604/09).

A entidade deve fornecer evidenciações detalhadas para as reclassificações realizadas de acordo com o previsto no Pronunciamento Técnico CPC 38.

A entidade deve evidenciar detalhadamente quando transferir ativos para outra entidade e estes não se qualificarem para desreconhecimento. A entidade deve fornecer informações sobre ativos financeiros usados como colaterais (Deliberação CVM nº. 604/09).

Evidenciações também precisam ser fornecidas quando a entidade usar uma conta de provisão para perdas esperadas por perda de recuperabilidade no valor dos ativos (Deliberação CVM nº. 604/09).

A entidade deve evidenciar as características de derivativos embutidos em instrumentos financeiros compostos (Deliberação CVM nº. 604/09).

O Pronunciamento também estabelece diretrizes para a evidenciação de elementos componentes do resultado, como receitas, despesas, ganhos e perdas.

Evidenciações detalhadas também são necessárias para as operações de *hedge* de acordo com o disposto no Pronunciamento Técnico CPC 38 para cada categoria de *hedge* realizada (Deliberação CVM nº. 604/09).

c) Natureza e extensão dos riscos oriundos dos instrumentos financeiros

Para se atingir o objetivo de possibilitar aos usuários a avaliação da natureza e da extensão dos riscos oriundos dos instrumentos financeiros, a entidade deve realizar uma série de evidenciações qualitativas e quantitativas (Deliberação CVM nº. 604/09).

A entidade deve fornecer informações quantitativas e qualitativas a respeito dos riscos de crédito, de liquidez, de mercado e outros. Deve ainda fornecer uma análise de sensibilidade para os riscos de mercado (Deliberação CVM nº. 604/09).

2.2.3.5 OCPC 03 – OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SNC/SEP/Nº. 03/2009

O presente Ofício-Circular tem como objetivo alertar às companhias abertas, aos auditores independentes, aos administradores de fundos de investimentos e às demais entidades participantes do mercado de valores mobiliários que o Pronunciamento Técnico CPC 14 foi revisado e transformado na Orientação OCPC 03.

Originalmente, a Lei nº. 11.638/07 e Medida Provisória nº. 449/08 (convertida na Lei nº. 11.941/09) determinaram, simplificadaamente, o tratamento contábil preconizado para instrumentos financeiros, orientado pela convergência com as normas internacionais de contabilidade. Por conta dessa necessidade, o CPC decidiu que o processo de convergência das normas contábeis brasileiras aplicáveis aos instrumentos financeiros deveria ser realizado em duas etapas: a primeira, estabelecendo os principais conceitos relativos ao reconhecimento e mensuração dos ativos e passivos financeiros, e a segunda, estabelecendo a convergência completa às referidas normas internacionais (OCPC 03).

Em 2008, o CPC emitiu o Pronunciamento CPC 14, em que foram apresentados, com algumas simplificações, os principais tópicos abordados pelo IAS 39 (*Financial Instruments Recognition and Measurement*) e certos tópicos do IAS 32 (*Financial Instruments: Disclosure and Presentation*), sendo bastante conciso nas orientações sobre contabilidade de operações de *hedge* e não abordando o desreconhecimento (baixa) de ativos e passivos financeiros, derivativos embutidos, perda no valor recuperável (*impairment*) de ativos financeiros e instrumentos financeiros com características híbridas entre outros (OCPC 03).

Em 2009, o CPC implementou a segunda fase do processo de convergência para as normas internacionais de contabilidade aplicáveis aos instrumentos financeiros, emitindo os Pronunciamentos Técnicos CPC 38 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração, CPC 39 – Instrumentos (OCPC 03).

Financeiros: Apresentação e CPC 40: Evidenciação, todos aprovados pela Deliberação CVM nº. 604, de 19 de novembro de 2009, e que convergem integralmente àqueles emitidos pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), respectivamente IAS 39, IAS 32 e IFRS 7

A partir desse momento, com a recepção integral de todos os normativos internacionais que tratam de instrumentos financeiros, o CPC poderia revogar o seu Pronunciamento Técnico CPC 14. Entretanto, como a grande maioria das entidades trabalha com apenas alguns deles, considerou-se que a manutenção daquele documento, agora transformado numa orientação técnica, poderia sozinha atender a essa grande maioria de entidades. Dessa forma, o CPC 14 foi revisado, incluindo-se alguns tópicos anteriormente não tratados, mas que constam dos atuais Pronunciamentos sobre Instrumentos Financeiros. Considera-se que apenas as companhias que tenham instrumentos mais sofisticados precisarão consultar os outros três Pronunciamentos (OCPC 03).

Por esse motivo, a CVM, ao tempo em que está revogando a Deliberação CVM nº. 566/08, e emitindo a Deliberação CVM nº. 604/09, aprovando o conjunto de CPC 38, 39 e 40, também aprova a Orientação OCPC 3 anexa, como forma de servir de um guia mais simplificado, contando inclusive com exemplos, para a aplicação das normas internacionais completas (Pronunciamentos Técnicos CPCs 38, 39 e 40). Convém destacar que, em havendo quaisquer divergências de entendimento, expressão, definição, entre outras, o referencial a ser seguido é aquele constante dos CPC's 38, 39 e 40, aprovados pela Deliberação CVM nº. 604/09.

2.3 Normas e Procedimentos de Contabilização dos Instrumentos Financeiros

2.3.1 Normas Brasileiras de Contabilização dos Instrumentos Financeiros

O processo de contabilização dos instrumentos financeiros no Brasil teve seu primeiro passo em 2008 com a publicação do CPC 14 (Deliberação CVM nº. 566/2008), considerado o primeiro passo no processo de normatização dos instrumentos financeiros, visto se tratar de uma norma que requer a todos as companhias que adotarem os instrumentos financeiros o cumprimento dos procedimentos de registros e mensurações destes, pois, até então, a

Instrução CVM nº 235/95 apenas estimulava a evidenciação em notas explicativas. No entanto, este foi apenas o primeiro passo no processo de normatização dos instrumentos financeiros no Brasil, pois o processo consistiu, em primeiro passo, atribuir com urgência os registros e mensurações nas companhias e, em segundo, complementar as normatizações com o estudo das normas internacionais, mas especificamente o IAS 32 e IAS 39, que serviram de espelho no processo de convergência aos padrões internacionais de contabilidade e, neste caso, em específico dos instrumentos financeiros. No entanto, há de se ressaltar a importância da publicação da Instrução CVM nº 475 em 17.12.2008, que trata da divulgação de informações sobre os instrumentos financeiros, inclusive derivativos, por companhias abertas, sendo que a maior contribuição desta instrução foi a de requerer às companhias abertas a divulgação em quadro demonstrativo de análise de sensibilidade, chamado de Anexo I e Anexo II, todos os instrumentos financeiros, quadros estes que devem conter informações quantitativas e qualitativas, sendo necessário segregar instrumentos financeiros derivativos especulativos daqueles destinados à proteção de exposição a riscos (*hedge*).

Em 19.11.2009, foi dado o passo final no processo de normatização dos instrumentos financeiros com a publicação do CPC 38, 39, 40 e OCPC 03, tendo cada CPC uma finalidade em específico, o CPC 38 trata exclusivamente dos registros e mensurações dos instrumentos financeiros, inclusive derivativos, o CPC 39 trata exclusivamente da apresentação de instrumentos financeiros e o CPC 40 que trata exclusivamente da evidenciações dos instrumentos financeiros nas demonstrações financeiras que permitam aos usuários avaliarem a relevância dos instrumentos financeiros na posição patrimonial da companhias.

2.3.1.1 Ajuste Avaliação Patrimonial (AAP)

O ajuste da avaliação patrimonial AAP introduzida na contabilidade brasileira pela Lei 11.638/07 a qual apresenta as mesmas características da conta *Other Comprehensive Income* do *United States - Generally Accepted Accounting Principles - US-GAAP* e do *IFRS* é uma correção do valor apresentado no balanço patrimonial, por um ativo ou passivo, em relação ao seu valor justo.

Serão classificados como “Ajustes de Avaliação Patrimonial”, enquanto não computadas no resultado em obediência ao regime de competência, as contrapartidas de aumentos ou

diminuições de valor, atribuídos a elementos do Ativo e do Passivo, em decorrência de sua avaliação a preço de mercado (Lei nº. 11.638/07).

É importante ressaltar que as contas do ativo e do passivo continuam sendo registradas pelo seu valor original de aquisição. Entretanto, quando ocorrer mudança no seu valor justo, para mais ou para menos, o saldo contábil da conta deverá ser atualizado para expressar corretamente o seu valor. A contrapartida do aumento ou diminuição do ativo ou do passivo será a conta ajuste de avaliação patrimonial no Patrimônio Líquido – PL. Destaca-se a importância do estabelecimento do valor justo que a tantos tem trazido subjetividade, que, diante disso, o Conselho Federal de Contabilidade – CFC⁶, por meio da Resolução nº. 1.142 de 2008 estabelece que Valor justo é o valor pelo qual um ativo pode ser negociado, ou um passivo liquidado, entre partes interessadas, conhecedoras do negócio e independentes entre si, com a ausência de fatores que pressionem para a liquidação da transação ou que caracterizem uma transação compulsória.

Em regra, serão avaliados ao valor justo e reconhecidos na conta ajuste da avaliação patrimonial os instrumentos destinados à venda futura.

2.3.1.2 Contabilização *Hedge Accounting*

Para entidades que realizam operações com derivativos, com o objetivo de *hedge* em relação a um risco específico determinado e documentado, há a possibilidade de aplicação da metodologia denominada contabilidade de operações de *hedge* (*hedge accounting*). Essa metodologia faz com que os impactos na variação do valor justo dos derivativos (ou outros instrumentos financeiros não-derivativos), utilizados como instrumento de *hedge* sejam reconhecidos no resultado de acordo com o reconhecimento do item que é objeto de *hedge*.

Essa metodologia, portanto, faz com que os impactos contábeis das operações de *hedge* sejam os mesmos que os impactos econômicos, em consonância com o regime de competência (Deliberação CVM nº. 566/08).

⁶ Criado em 1946 pelo Decreto-lei 9.295, com o intuito de orientar, normatizar e fiscalizar o exercício da profissão contábil, por intermédio dos Conselhos Regionais de Contabilidade.

As operações com instrumentos financeiros destinadas à *hedge* devem ser classificadas em uma das categorias a seguir:

- a) *hedge* de valor justo – *hedge* da exposição às mudanças no valor justo de um ativo ou passivo reconhecido, um compromisso firme não reconhecido ou uma porção identificada de um ativo, passivo ou compromisso firme, atribuível a um risco particular e que pode impactar o resultado da entidade. Nesse caso, tem-se a mensuração do valor justo do item objeto de *hedge*. Por exemplo, quando se tem um derivativo protegendo um estoque, ambos (derivativo e estoque) são mensurados pelo valor justo em contrapartida em contas de resultado.
- b) *hedge* de fluxo de caixa – *hedge* da exposição à variabilidade nos fluxos de caixa que (i) é atribuível a um risco particular associado a um ativo ou passivo (tal como todo ou alguma parte do pagamento de juros de dívida pósfixada) ou a transação altamente provável, e (ii) que podem impactar o resultado da entidade;
- c) *hedge* de um investimento no exterior - como definido no Pronunciamento Técnico CPC 02 – Efeitos das Mudanças nas Taxas de Câmbio e Conversão de Demonstrações Contábeis, que consiste no instrumento financeiro passivo considerado como proteção (*hedge*) de investimento no patrimônio líquido de investida no exterior quando houver, desde o seu início, a comprovação dessa relação de proteção entre o passivo e o ativo, explicitando a natureza da transação protegida, do risco protegido e do instrumento utilizado como proteção, deve ser feita mediante toda a documentação pertinente e a análise de efetividade (Deliberação CVM nº. 566/08).

Hedge é a designação de um ou mais derivativos realizados com terceiros, externos à entidade (*hedges inter-company* são permitidos desde que envolvam uma terceira parte), com o objetivo de compensar, no todo ou em parte, os riscos decorrentes da exposição às variações no valor justo ou no fluxo de caixa de qualquer ativo, passivo, compromisso ou transação futura prevista, registrada contabilmente ou não, ou ainda grupos ou partes desses itens com características similares e cuja resposta ao risco objeto de *hedge* ocorra de modo semelhante (Deliberação CVM nº. 566/08).

A exceção para o uso de instrumentos financeiros não derivativos como instrumentos de *hedge*, para que possa ser aplicada a metodologia de contabilidade de operações de *hedge* de acordo com este Pronunciamento, acontece no caso de instrumento de *hedge* para proteger o risco de variação cambial (Deliberação CVM nº. 566/08).

Na categoria *hedge* de valor justo devem ser classificados os instrumentos financeiros derivativos que se destinem a compensar riscos decorrentes da exposição à variação no valor justo do item objeto de *hedge*. (Deliberação CVM nº. 566/08).

Na categoria *hedge* de fluxo de caixa, devem ser classificados os instrumentos financeiros derivativos que se destinem a compensar variação no fluxo de caixa futuro estimado da entidade (Deliberação CVM nº. 566/08).

Um item objeto de *hedge* pode ser um ativo ou um passivo reconhecido, um compromisso firme não reconhecido, uma transação altamente provável ou um investimento líquido em operações no exterior. O item objeto de *hedge* pode ser: (a) individual representado por: um ativo ou passivo individual, um compromisso firme não reconhecido, uma transação altamente provável ou um investimento líquido em operações no exterior; (b) um grupo com características semelhantes de risco de: ativos ou passivos, compromissos firmes não reconhecidos, transações altamente prováveis ou investimentos líquidos em operações no exterior; ou (c) somente o risco de taxa de juros de uma carteira, uma porção de uma carteira de ativos ou passivos financeiros que dividam o mesmo risco objeto da operação de *hedge* (Deliberação CVM nº. 566/08).

Diferentemente dos empréstimos e recebíveis, os ativos financeiros classificados como mantidos até o vencimento não podem ser itens objeto de *hedge* no caso de *hedge* de risco de taxa de juros ou *hedge* de risco de pagamento antecipado.

Isso decorre do fato de que itens classificados nessa categoria dependem da intenção e da capacidade da entidade em mantê-los até o vencimento, independentemente das variações nas taxas de juros. Contudo, os ativos financeiros classificados como mantidos até o vencimento podem ser itens objeto de *hedge*, se o risco objeto de *hedge* for o risco de variação cambial ou o risco de crédito (Deliberação CVM nº. 566/08).

Os instrumentos financeiros derivativos destinados à *hedge* e aos respectivos itens objeto de *hedge* devem ser ajustados ao valor justo, no mínimo por ocasião das datas de divulgação das demonstrações contábeis da entidade, observado o seguinte:

- a) para aqueles classificados na categoria *hedge* de valor justo e avaliados como efetivos, a valorização ou a desvalorização do valor justo do instrumento destinado à

hedge e do item objeto de *hedge* deve ser registrada em contrapartida da adequada conta de receita ou despesa, no resultado do período;

b) para aqueles classificados na categoria *hedge* de fluxo de caixa, a valorização ou a desvalorização do instrumento destinado à *hedge* deve ser registrada:

i) a parcela efetiva do ganho ou perda com o instrumento de *hedge* que é considerado um *hedge* efetivo e que deve ser reconhecida diretamente no patrimônio líquido, especificamente na conta de ajustes de avaliação patrimonial;

ii) a parcela não efetiva do ganho ou perda com o instrumento de *hedge* e deve ser reconhecida diretamente na adequada conta de receita ou despesa, no resultado do período (Deliberação CVM nº. 566/08).

Entende-se por parcela efetiva aquela em que a variação no item objeto de *hedge*, diretamente relacionada ao risco correspondente, é compensada pela variação no instrumento de *hedge*, considerando o efeito acumulado da operação (Deliberação CVM nº. 566/08).

Os ganhos ou perdas decorrentes da valorização ou desvalorização dos hedges de valor justo e avaliados como efetivos devem ser reconhecidos no resultado simultaneamente com o registro contábil das perdas e ganhos no item objeto de *hedge* (Deliberação CVM nº. 566/08).

As operações com instrumentos financeiros derivativos destinadas à *hedge*, nos termos deste Pronunciamento, devem atender, cumulativamente, às seguintes condições:

a) possuir identificação documental do risco objeto de *hedge*, com informações específicas sobre a operação, destacados o processo de gerenciamento de risco e a metodologia utilizada na avaliação da efetividade do *hedge* desde a concepção da operação;

b) comprovar a efetividade do *hedge* desde a concepção e no decorrer da operação (de forma prospectiva e retrospectiva), com indicação de que as variações no valor justo ou no fluxo de caixa do instrumento de *hedge* compensam as variações no valor de mercado ou no fluxo de caixa do item objeto de *hedge* em um intervalo entre 80% (oitenta por cento) e 125% (cento e vinte e cinco por cento);

c) prever a necessidade de renovação ou de contratação de nova operação no caso daquelas em que o instrumento financeiro derivativo apresente vencimento anterior ao do item objeto de *hedge*;

d) demonstrar, no caso dos compromissos ou transações futuras objeto de *hedge* de fluxo de caixa, elevada probabilidade de ocorrência e comprovar que tal exposição a variações no fluxo de caixa pode afetar o resultado da instituição (Deliberação CVM nº. 566/08).

O não-atendimento, a qualquer tempo, das exigências previstas no item implica na imediata transferência, para o resultado do período, no caso do *hedge* de fluxo de caixa, dos valores acumulados na conta de patrimônio líquido (ajustes de avaliação patrimonial) decorrentes da operação de *hedge* (Deliberação CVM nº. 566/08).

2.3.2 Normas Internacionais de Contabilização dos Instrumentos Financeiros

2.3.2.1 IAS 32

O objetivo desta norma é o de estabelecer princípios para a apresentação de instrumentos financeiros como passivos ou situação líquida e também para a compensação entre ativos financeiros e passivos financeiros. Aplica-se à classificação de instrumentos financeiros, do ponto de vista do emitente, em ativos financeiros, passivos financeiros e instrumentos de situação líquida; à classificação dos juros, dividendos e perdas e ganhos associados; e às circunstâncias em que os ativos financeiros e os passivos financeiros devem ser compensados (IAS 32).

O emitente de um instrumento financeiro deve classificar o instrumento, ou as suas partes componentes, no reconhecimento inicial como um passivo financeiro, um ativo financeiro ou um instrumento de situação líquida, de acordo com a substância do acordo contratual e as definições de passivo financeiro, ativo financeiro ou instrumento de situação líquida. O emitente de um instrumento financeiro não derivativo deve avaliar os termos do instrumento financeiro para determinar se este contém tanto um componente do passivo como um da situação líquida. Tais componentes devem ser classificados separadamente como passivos financeiros, ativos financeiros ou instrumentos de situação líquida (IAS 32).

Um instrumento financeiro é qualquer contrato que dê origem a um ativo financeiro de uma entidade e a um passivo financeiro ou instrumento de situação líquida de outra entidade (IAS 32).

Um *ativo financeiro* é qualquer ativo que seja:

- a) dinheiro;
- b) um instrumento de situação líquida de outra entidade;
- c) um direito contratual:
 - i) de receber dinheiro ou outro ativo financeiro de outra entidade; ou
 - ii) de trocar ativos financeiros ou passivos financeiros com outra entidade em condições que sejam potencialmente favoráveis para a entidade; ou
- d) um contrato que será ou poderá ser liquidado nos instrumentos de situação líquida da própria entidade e que seja:
 - i) um não-derivativo para o qual a entidade esteja ou possa estar obrigada a receber um número variável dos instrumentos de situação líquida da própria entidade; ou
 - ii) um derivativo que será ou poderá ser liquidado de forma diferente da troca de uma quantia fixa em dinheiro ou outro ativo financeiro por um número fixo dos instrumentos de situação líquida da própria entidade. Para esta finalidade, os instrumentos de situação líquida da própria entidade não incluem instrumentos que sejam estes próprios contratos para futuro recebimento ou entrega dos instrumentos de situação líquida da própria entidade (IAS 32).

Um *passivo financeiro* é qualquer passivo que seja:

- a) uma obrigação contratual:
 - i) de entregar dinheiro ou outro ativo financeiro a outra entidade; ou
 - ii) de trocar ativos financeiros ou passivos financeiros com outra entidade em condições que sejam potencialmente desfavoráveis para a entidade; ou
- b) um contrato que será ou poderá ser liquidado nos instrumentos de situação líquida da própria entidade e que seja:
 - i) um não derivativo para o qual a entidade esteja ou possa estar obrigada a entregar um número variável de instrumentos de situação líquida da própria entidade; ou

ii) um derivativo que será ou poderá ser liquidado de forma diferente da troca de uma quantia fixa em dinheiro ou outro ativo financeiro por um número fixo dos instrumentos de situação líquida da própria entidade. Para esta finalidade, os instrumentos de situação líquida da própria entidade não incluem instrumentos que sejam estes próprios contratos para futuro recebimento ou entrega dos instrumentos de situação líquida da própria entidade (IAS 32).

Um instrumento de situação líquida é qualquer contrato que evidencie um interesse residual nos ativos de uma entidade após dedução de todos os seus passivos (IAS 32).

Um instrumento financeiro pode exigir que a entidade entregue dinheiro ou outro ativo financeiro, ou que o liquide de outra forma de modo a que seja um passivo financeiro, no caso de ocorrência ou não ocorrência de acontecimentos futuros incertos (ou como resultado de circunstâncias incertas) que estejam fora do controle tanto do emitente como do detentor do instrumento, tal como uma alteração no índice do mercado de ações, no índice de preços no consumidor, na taxa de juros ou nos requisitos fiscais, ou nos futuros lucros, rendimento líquido ou dívida/situação líquida do emitente. O emitente de tal instrumento não tem o direito incondicional de evitar entregar dinheiro ou outro ativo financeiro (ou de outra forma liquidá-lo de modo a que seja um passivo financeiro). Portanto, é um passivo financeiro do emitente a não ser que:

- a) a parte da cláusula de liquidação contingente que poderia exigir a liquidação em dinheiro ou outro ativo financeiro (ou de outra forma de modo a que seria um passivo financeiro) não seja genuína; ou
- b) ao emitente possa ser exigido que liquide a obrigação em dinheiro ou outro ativo financeiro (ou que a liquide de outra forma, de modo a que seja um passivo financeiro) apenas no caso de liquidação por parte do emitente (IAS 32).

Quando um instrumento financeiro derivativo dá a uma parte a escolha sobre como será liquidado (p. ex., o emitente ou o detentor pode optar pela liquidação de forma líquida em dinheiro ou por troca de ações por dinheiro), trata-se de um ativo financeiro ou de um passivo financeiro a não ser que todas as alternativas de liquidação resultem em que seja um instrumento de situação líquida (IAS 32).

Se uma entidade readquirir os seus próprios instrumentos de situação líquida, esses instrumentos ('ações próprias') devem ser deduzidos na situação líquida. Não será reconhecido qualquer ganho ou perda nos lucros ou prejuízos da compra, venda, emissão ou cancelamento dos instrumentos de situação líquida de uma entidade. Essas ações próprias podem ser adquiridas e detidas pela entidade ou por outros membros do grupo consolidado. As retribuições pagas ou recebidas devem ser reconhecidas diretamente na situação líquida (IAS 32).

Os juros, dividendos, perdas e ganhos relacionados com um instrumento financeiro ou com um componente que seja um passivo financeiro devem ser reconhecidos como rendimento ou gasto nos lucros ou prejuízos. As distribuições aos detentores de um instrumento de situação líquida devem ser debitadas pela entidade diretamente na situação líquida, líquido de qualquer benefício fiscal sobre o rendimento relacionado (IAS 32).

Os custos de uma transação de situação líquida devem ser contabilizados como dedução na situação líquida, líquidos de qualquer benefício fiscal sobre o rendimento relacionado (IAS 32).

Um ativo financeiro e um passivo financeiro devem ser compensados e a quantia líquida apresentada no balanço quando, e apenas quando, uma entidade:

- a) tiver atualmente um direito de cumprimento obrigatório para compensar as quantias reconhecidas; e
- b) pretender, ou liquidar numa base líquida, ou realizar o ativo e liquidar simultaneamente o passivo (IAS 32).

2.3.2.2 IAS 39

O objetivo desta norma é estabelecer princípios para reconhecer e mensurar ativos financeiros, passivos financeiros e alguns contratos de compra ou venda de itens não financeiros (IAS 39).

a) Reconhecimento inicial

Uma entidade deve reconhecer um ativo financeiro ou um passivo financeiro no seu balanço quando, e apenas quando, a entidade se tornar uma parte das disposições contratuais do instrumento (IAS 39).

b) Desreconhecimento de um passivo financeiro

Uma entidade deve remover um passivo financeiro (ou uma parte de um passivo financeiro) do seu balanço quando, e apenas quando, for extinto - isto é, quando a obrigação especificada no contrato for satisfeita ou cancelada ou expirar (IAS 39).

c) Mensuração inicial de ativos financeiros e passivos financeiros

Quando um ativo financeiro ou um passivo financeiro é inicialmente reconhecido, uma entidade deve mensurá-lo pelo seu justo valor, mas, no caso de um ativo financeiro ou passivo financeiro que não seja pelo justo valor mediante os lucros ou prejuízos, os custos de transação que sejam diretamente atribuíveis à aquisição ou à emissão do ativo financeiro ou passivo financeiro (IAS 39).

Justo valor é a quantia pela qual um ativo podia ser trocado, ou um passivo liquidado, entre partes conhecedoras e dispostas a isso numa transação em que não existe relacionamento entre elas (IAS 39).

d) Mensuração subsequente de ativos financeiros

Para a finalidade de mensurar um ativo financeiro após o reconhecimento inicial, esta Norma classifica ativos financeiros em quatro categorias:

- a) ativos financeiros pelo justo valor por meio dos lucros ou prejuízos;
- b) investimentos detidos até a maturidade;
- c) empréstimos concedidos e contas a receber; e
- d) ativos financeiros disponíveis para venda (IAS 39).

Uma emenda à Norma, emitida em junho de 2005, permite a uma entidade que designe qualquer ativo financeiro ou passivo financeiro no reconhecimento inicial como um que deve ser mensurado pelo justo valor, com as alterações no justo valor reconhecidas nos resultados. Para impor disciplina nesta categorização, uma entidade é impedida de reclassificar instrumentos financeiros como fazendo ou não parte desta categoria (IAS 39).

Após o reconhecimento inicial, uma entidade deve mensurar os ativos financeiros, incluindo os derivados que sejam ativos, pelos seus justos valores sem qualquer dedução para os custos de transação em que possa incorrer na venda ou outra alienação, exceto quanto aos seguintes ativos financeiros:

- a) empréstimos concedidos e contas a receber, os quais devem ser mensurados pelo custo amortizado usando o método do juro efetivo;
- b) investimentos detidos até a maturidade, os quais devem ser mensurados pelo custo amortizado usando o método do juro efetivo; e
- c) investimentos em instrumentos de situação líquida que não tenham um preço de mercado cotado num mercado ativo e cujo justo valor não possa ser confiavelmente mensurado e derivado que estejam ligados a derivativos devam ser liquidados pela entrega de tais instrumentos de situação líquida não cotados, os quais devem ser mensurados pelo custo (IAS 39).

e) Mensuração subsequente de passivos financeiros

Após o reconhecimento inicial, uma entidade deve mensurar todos os passivos financeiros pelo custo amortizado, usando o método do juro efetivo, exceto:

- a) passivos financeiros pelo justo valor por meio dos lucros ou prejuízos. Tais passivos, incluindo derivados que sejam passivos, devem ser mensurados pelo justo valor;

- b) passivos financeiros que surjam quando uma transferência de um ativo financeiro não se qualifica para desreconhecimento ou quando se aplica a abordagem do envolvimento continuado;
- c) contratos de garantia financeira. Após reconhecimento inicial, o emitente desse contrato deve mensurá-lo pelo mais alto dos seguintes valores:
 - i) a quantia determinada, de acordo com a IAS 37; e
 - ii) a quantia inicialmente reconhecida menos, quando apropriado, a amortização cumulativa reconhecida de acordo com a IAS 18.
- d) os compromissos que proporcionam um empréstimo a uma taxa de juro inferior à do mercado. Após o reconhecimento inicial, o emitente desse contrato deve mensurá-lo pelo mais alto dos seguintes valores:
 - i) a quantia determinada, segundo a IAS 37; e
 - ii) a quantia inicialmente reconhecida menos, quando apropriado, a amortização cumulativa reconhecida (IAS 39).

f) Ganhos e perdas

Um ganho ou perda proveniente de uma alteração no justo valor de um ativo financeiro ou passivo financeiro que não faça parte de um relacionamento de cobertura deve ser reconhecido como se segue:

- a) um ganho ou uma perda resultante de um ativo financeiro ou passivo financeiro, classificado pelo justo valor por meio dos lucros ou prejuízos, deve ser reconhecido nos lucros ou prejuízos;
- b) um ganho ou uma perda resultante de um ativo financeiro disponível para venda deve ser reconhecido diretamente na situação líquida, mediante demonstração de alterações na situação líquida, exceto no caso de perdas por imparidade e de ganhos e perdas cambiais, até que o ativo financeiro seja desreconhecido, momento em que o ganho ou perda cumulativo anteriormente reconhecido na situação líquida deverá ser reconhecido nos lucros ou prejuízos. Contudo, o juro calculado, usando o método do juro efetivo é reconhecido nos lucros ou prejuízos. Os dividendos resultantes de um instrumento de situação líquida disponível para venda são

reconhecidos nos lucros ou prejuízos quando o direito da entidade de receber pagamento for estabelecido (IAS 39).

Para os ativos financeiros e passivos financeiros escriturados pelo custo amortizado, é reconhecido um ganho ou perda nos lucros ou prejuízos quando o ativo financeiro ou o passivo financeiro for desreconhecido ou sujeito à imparidade, bem como pelo processo de amortização, referindo-se aos ativos financeiros ou passivos financeiros que sejam itens cobertos (IAS 39).

g) Imparidade e incobabilidade de ativos financeiros

Uma entidade deve avaliar a data de cada balanço, se existe ou não qualquer prova objetiva de que um ativo financeiro ou um grupo de ativos financeiros esteja com imparidade (IAS 39).

h) Cobertura

Se houver um relacionamento de cobertura designado entre um instrumento de cobertura e um item coberto, a contabilização do ganho ou da perda resultante do instrumento de cobertura deve ser registrado.

Os relacionamentos de cobertura são de três tipos:

- a) *cobertura de justo valor*: uma cobertura da exposição às alterações no justo valor de um ativo ou passivo reconhecido ou de um compromisso firme não reconhecido, ou de uma porção identificada de tal ativo, passivo ou compromisso firme, que seja atribuível a um risco particular e possa afetar os lucros ou prejuízos.
- b) *cobertura de fluxo de caixa*: uma cobertura da exposição à variabilidade nos fluxos de caixa que: (i) seja atribuível a um risco particular associado a um ativo ou a um passivo reconhecido (tal como todos ou alguns dos futuros pagamentos de juros sobre uma dívida de taxa variável) ou a uma transação prevista altamente provável; (ii) possa afetar os lucros ou prejuízos.

c) cobertura de um investimento líquido numa unidade operacional estrangeira tal como definido na IAS 21.

Se uma cobertura de justo valor satisfizer as condições do parágrafo 88 durante o período, esta deve ser contabilizada como se segue:

- a) o ganho ou a perda, resultante da remensuração do instrumento de cobertura pelo justo valor (para um instrumento de cobertura derivado) ou do componente de moeda estrangeira da sua quantia escriturada mensurado de acordo com a IAS 21 (para um instrumento de cobertura não derivado) deve ser reconhecido nos lucros ou prejuízos;
- e
- b) o ganho ou a perda, resultante do item coberto atribuível ao risco coberto deve ajustar a quantia escriturada do item coberto e ser reconhecido nos lucros ou prejuízos. Isto se aplica se o item coberto for de outra forma mensurado pelo custo. O reconhecimento do ganho ou perda atribuível ao risco coberto nos lucros ou prejuízos aplica-se se o item coberto for um ativo financeiro disponível para venda (IAS 39).

Se uma cobertura de fluxo de caixa satisfizer as condições do parágrafo 88 durante o período, esta deve ser contabilizada como se segue:

- a) a porção do ganho ou da perda resultante do instrumento de cobertura que seja determinada como uma cobertura eficaz deve ser reconhecida diretamente na situação líquida por meio da demonstração de alterações na situação líquida; e
- b) a porção ineficaz do ganho ou da perda resultante do instrumento de cobertura deve ser reconhecida nos lucros ou prejuízos.

As coberturas de um investimento líquido numa unidade operacional estrangeira, incluindo uma cobertura de um item monetário que seja contabilizada como parte do investimento líquido devem ser contabilizadas de forma semelhante às coberturas de fluxo de caixa:

- a) a porção do ganho ou da perda resultante do instrumento de cobertura que seja determinada como uma cobertura eficaz deve ser reconhecida diretamente na situação líquida, por meio da demonstração de alterações na situação líquida; e
- b) a porção ineficaz deve ser reconhecida nos lucros ou prejuízos (IAS 39).

2.3.2.3 IFRS 7

O objetivo desta IFRS é exigir às entidades que forneçam divulgações nas suas demonstrações financeiras que permitam que os usuários avaliem:

- a) o significado dos instrumentos financeiros para a posição financeira e o desempenho da entidade; e
- b) a natureza e a extensão dos riscos associados a instrumentos financeiros aos quais a entidade está exposta durante o período e na data de relato, assim como a forma como a entidade gere esses riscos (IFRS 7).

As entidades devem divulgar informação para permitir aos usuários das suas demonstrações financeiras avaliarem a natureza e a extensão dos riscos resultantes de instrumentos financeiros aos quais a entidade está exposta à data de relato (IFRS sete).

Para cada tipo de risco associado a instrumentos financeiros, a entidade deve divulgar:

- a) a sua exposição ao risco e à origem dos riscos;
- b) os seus objetivos, políticas e procedimentos de gestão de risco e os métodos utilizados para mensurar esse risco; e
- c) quaisquer alterações nas alíneas (a) ou (b) referentes ao período anterior.

Para cada tipo de risco associado a instrumentos financeiros, a entidade deve divulgar:

- a) uma síntese quantitativa da sua exposição a esse risco à data de relato. Esta divulgação deve basear-se na informação facultada internamente ao pessoal-chave da gerência da entidade (tal como definido na IAS 24 *Divulgações de Partes Relacionadas*), por exemplo, o órgão de direção ou o diretor executivo da entidade.
- b) as divulgações exigidas pelos parágrafos 36-42, na medida em que não tenham sido estipuladas na alínea (a), salvo se o risco de crédito não for material (c) concentrações de risco se não forem aparentes com base nas alíneas (a) e (b).

Caso esta IFRS exija a divulgação por classes de instrumentos financeiros, a entidade deve agrupar os instrumentos financeiros em classes que sejam apropriadas à natureza da informação divulgada, tomando em consideração as características dos instrumentos

financeiros. A entidade deve fornecer informação suficiente para permitir uma reconciliação com as linhas de itens relevantes do balanço (IFRS sete).

O IAS 32 e as normas IAS 39 – *Financial Instrumento: Recognition and Measurement* e IFRS 7 – *Financial Instruments: Disclosures* se complementam e formam o conjunto de princípios e normas para apresentação, reconhecimento, avaliação e divulgação de informações relativas aos instrumentos financeiros.

2.3.3 Normas Americanas de Contabilização dos Instrumentos Financeiros

O FASB é o principal órgão normatizador americano, o qual publicou vários pronunciamentos a respeito de instrumentos financeiros. Um deles é o SFAS nº 105, que trata da divulgação das informações sobre instrumentos financeiros com risco fora do balanço geral, e instrumentos financeiros com concentração de risco de crédito. O SFAS nº 107, por sua vez, define o que deve constar no corpo das demonstrações ou em notas explicativas, o valor justo dos instrumentos financeiros, evidenciando os métodos usados para estimar o valor justo. Tem-se ainda, o SFAS nº 119, em que se diz que devem ser evidenciados os derivativos com características similares, distinguindo pelo propósito de negociação, apresentado o valor de mercado e os riscos assumidos. Além disso, existe o SFAS 133, emitido em junho de 1998, o Pronunciamento *Statement of Financial Accounting Standards 133 (SFAS 133) – Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities*, resultado de mais de dez anos de estudos sobre a contabilização de derivativos. Posteriormente, complementado pelo pronunciamento *SFAS 138 -Accounting for Certain Derivative Instruments and Certain Hedging Activities - An Amendment of FASB Statement No. 133*, devido à sua dificuldade de implementação, tendo o início de sua data de vigência postergada para junho de 2000, pelo *SFAS 137 - Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities - Deferral of the Effective Date of FASB Statement No. 133*.

Este pronunciamento estrutura conceitualmente a contabilização e a evidenciação das operações que envolvem os instrumentos derivativos (OLIVEIRA, DUARTE, RIBEIRO, SAMPAIO, 2004):

a) mensuração dos respectivos instrumentos pelo *fair value*, considerado como a medida mais relevante e a única possível para os derivativos. Na ausência de um mercado suficientemente líquido, podem-se utilizar os seguintes modelos: valor presente ou fluxo de caixa descontado; modelos de precificação; valor de reposição. Caso ocorra a avaliação de derivativos por estes métodos, estes terão que ser explicitados detalhadamente em notas explicativas;

b) classificação do produto de acordo com a finalidade para a qual estes foram adquiridos: para proteção (e suas variações) ou para especulação:

(i) *Hedge do Valor Justo de um Ativo ou Passivo (fair value hedge)*: é o *hedge* feito para proteger de uma exposição a mudanças no valor de mercado de um ativo ou passivo já reconhecido ou de um compromisso firme ainda não reconhecido;

(ii) *Hedge de uma Exposição em moeda estrangeira de um investimento em uma operação internacional*: relaciona-se a negócios moeda estrangeira, podendo ser um compromisso ainda não reconhecido, um título destinado à operação de *hedging* da instituição ou uma transação esperada denominada em moeda estrangeira;

(iii) *Hedge de Fluxo de Caixa (Cash flow hedge)*: é a proteção a um fluxo de caixa futuro de um ativo ou passivo ou de proteção de uma transação esperada (*forecasted transaction*);

(iv) *Instrumentos não classificados como Hedge*: são todas as operações não classificadas como *hedge*. A instituição adquire com o propósito de obter resultados positivos com as flutuações de preços e de taxas. A contabilização dos ganhos e perdas com derivativos (variações de *fair value*) depende da intenção no uso do instrumento e de sua respectiva classificação;

(v) *Hedge do Valor Justo de um Ativo ou Passivo*: os ganhos e as perdas serão reconhecidos no resultado no mesmo período de variação, juntamente com as perdas ou ganhos do item que está sendo protegido. Caso o *Hedge* seja perfeito, o impacto sobre o resultado será nulo, pois a variação do derivativo será oposta ao item que está sendo protegido. Já, no caso do *Hedge* imperfeito, a parte ineficaz deste causará impacto no resultado;

(vi) *Hedge de uma exposição em moeda estrangeira de um investimento em uma operação internacional*: os ganhos e as perdas são contabilizados,

inicialmente em conta de outros Ganhos, no Patrimônio Líquido, fora do resultado do período, com uma parte do ajuste acumulado da conversão. É reclassificado posteriormente quando ocorrer a transação;

(vii) *Hedge* de Fluxo de Caixa: os ganhos e as perdas são contabilizados inicialmente em conta apropriada (*Other Comprehensive Income*) do Patrimônio Líquido, fora do resultado do período, e reclassificado posteriormente para o resultado quando ocorrer a transação;

(viii) Instrumentos não classificados como *Hedge*: a contabilização das perdas e dos ganhos são reconhecidas imediatamente no resultado do exercício. Não considera os instrumentos não derivativos como sendo instrumentos de proteção. Exigência da utilização de metodologia para determinação da eficácia dos instrumentos de *hedge* e da mensuração de sua ineficácia. *Disclosure* – exigência de evidenciação de informações de forma completa, divulgando inclusive a política de gestão de risco da empresa, com os objetivos a serem atingidos com os derivativos adquiridos ou criados (OLIVEIRA, DUARTE, RIBEIRO, SAMPAIO, 2004).

CAPÍTULO 3 - PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Tipo de Pesquisa

Quanto ao tipo de pesquisa, este estudo classifica-se como descritivo que, segundo Beuren (2006) “é a pesquisa que tem como principal característica a utilização de técnicas padronizadas de coletas de dados”. Como este trabalho tem como objetivo analisar as formas de mensuração e registros dos instrumentos financeiros, impostos pelo CPC 14 e Instrução CVM nº. 475/08, nas demonstrações contábeis das companhias abertas brasileiras no exercício findo em 2007, antes das citadas deliberações, e também no exercício findo em 2008, após a aprovação destas mesmas, esse tipo de estudo é o mais adequado para serem atingidos os objetivos da pesquisa.

3.2 Método de Pesquisa

O método de pesquisa é qualitativo, na identificação dos tipos de instrumentos financeiros utilizados pelas companhias abertas e, quantitativo, na identificação do efeito do registro dos instrumentos financeiros no resultado e no patrimônio líquido das empresas.

3.3 População e Amostra

A população definida para este estudo compreende as companhias abertas brasileiras não-financeiras, registradas em bolsa de valores. A amostra é a parcela dessas empresas classificadas:

- a) entre as 100 maiores companhias abertas com maior volume de ativos em 31.12.2008. De acordo com Saito e Schiozer (2004), quanto maior a companhia, maior a tendência a usar instrumentos financeiros. Estas foram coletadas por meio

do *website* da Editora Abril, classificadas entre as 500 maiores empresas do Brasil em 2008;

b) dentre as 100 maiores companhias abertas por volume de ativo, aquelas com evidências de instrumentos financeiros não-derivativos e derivativos em conjunto, em suas demonstrações financeiras. A amostra final totalizou 68 companhias, conforme evidenciado no Quadro 1.

Quadro 1: Companhias Abertas Brasileiras com maior volume de Ativos em 2008

(Em Reais R\$)

Razão Social	Setor Atividade	Total Ativos	Inst. Financeiros
Companhia Vale do Rio Doce	Mineração	185.779.471.000,00	Sim
Companhia Siderúrgica Nacional	Siderurgia e Metalurgia	38.019.968.000,00	Sim
Companhia de Bebidas das Américas Ambev	Bens de Consumo	37.270.100.000,00	Sim
Telemar Norte Leste S/A	Telecomunicações	36.814.480.000,00	Sim
Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S/A – Usiminas	Siderurgia e Metalurgia	22.952.953.000,00	Sim
Braskem S.A	Química e Petroquímica	22.701.942.000,00	Sim
Telecomunicações de São Paulo S.A. – Telesp	Telecomunicações	19.510.318.000,00	Sim
Embraer - Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A	Autoindústria	18.643.798.000,00	Sim
Brasil Telecom S/A	Telecomunicações	16.272.391.000,00	Sim
Redecard S.A.	Serviços	14.644.606.000,00	Não
Suzano Papel e Celulose S.A.	Papel e Celulose	12.817.603.000,00	Sim
Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A.	Energia	12.556.389.000,00	Sim
Jbs S/A	Bens de Consumo	11.576.092.000,00	Sim
Companhia Brasileira de Distribuição	Varejo	11.156.212.000,00	Sim
Cemig Distribuição S.A.	Energia	10.894.484.000,00	Sim
Aracruz Celulose S.A.	Papel e Celulose	10.333.918.000,00	Sim
Light Serviços de Eletricidade S.A.	Energia	8.980.612.000,00	Sim
Votorantim Celulose e Papel S.A (Fibricia)	Papel e Celulose	8.923.927.000,00	Sim
Klabin S.A.	Papel e Celulose	8.246.161.000,00	Sim
Cemig - Geração e Transmissão S/A	Energia	7.597.737.000,00	Sim
Cosan S.A. Indústria e Comércio	Energia	7.498.698.000,00	Sim
Marfrig Frigoríficos e C. de Alimentos S/A	Produção Agropecuária	6.668.862.000,00	Não
Perdigão S.A	Bens de Consumo	6.403.008.000,00	Sim
Tractebel Energia S.A.	Energia	6.338.412.000,00	Sim
Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista	Energia	5.613.188.000,00	Não
Mrs - Logística S/A	Transporte	4.671.762.000,00	Sim
Companhia Paulista de Força e Luz – Cpfl	Energia	4.612.028.000,00	Sim
Ampla Energia e Serviços S.A	Energia	4.487.121.000,00	Não
All - América Latina Logística S/A	Transporte	4.392.989.000,00	Não
Gafisa S.A	Indústria da Construção	4.319.275.000,00	Sim
Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia	Energia	4.235.938.000,00	Sim
Camargo Corrêa Cimentos	Indústria da Construção	4.099.810.000,00	Sim
Companhia de Gás de São Paulo- Comgás	Energia	4.012.519.000,00	Sim
Lojas Americanas S.A.	Varejo	3.882.112.000,00	Sim

Razão Social	Setor Atividade	Total Ativos	Inst. Financeiros
Magnesita Refratários S/A	Mineração	3.741.781.000,00	Sim
Centrais Elétricas Pará S.A	Energia	3.727.190.000,00	Sim
Souza Cruz S.A e Sociedades Controladas	Bens de Consumo	3.613.728.000,00	Sim
Hypermarcas S/A	Bens de Consumo	3.544.765.000,00	Sim
Companhia Energética de Pernambuco – Celpe	Energia	3.517.570.000,00	Sim
Whirlpool S.A	Eletroeletrônico	3.497.035.000,00	Sim
All - América Latina Logística Malha Norte S/A e Suas Controladas	Transporte	3.451.931.000,00	Sim
Duke Energy International - Geração Paranapanema S/A	Energia	3.355.185.000,00	Sim
Fertilizantes Fosfatados S.A. – Fosfertil	Química e Petroquímica	3.326.931.000,00	Sim
Centrais Elétricas Matogrossenses S.A.	Energia	3.230.552.000,00	Não
Duratex S.A.	Indústria da Construção	3.042.083.000,00	Sim
All- América Latina Logística Malha Sul S/A	Transporte	2.988.434.000,00	Sim
Elektro Eletricidade e Serviços S.A	Energia	2.955.003.000,00	Sim
Rossi Residencial S.A.	Indústria da Construção	2.865.539.000,00	Sim
Companhia Energética do Ceará	Energia	2.781.587.000,00	Não
Rio Grande Energia S.A	Energia	2.596.318.000,00	Sim
Cpfl Geração de Energia S.A.	Energia	2.585.019.000,00	Não
Multiplan - Empreendimentos Imobiliários S/A	Serviços	2.582.737.000,00	Sim
Aes Tietê S.A.	Energia	2.514.576.000,00	Não
Carafba Metais S.A.	Siderurgia e Metalurgia	2.446.648.000,00	Não
Americel S/A	Telecomunicações	2.440.924.000,00	Sim
Quattor Petroquímica S.A.	Química e Petroquímica	2.386.564.000,00	Sim
Açúcar Guarani S.A.	Energia	2.377.888.000,00	Não
M. Dias Branco S/A Indústria e Comércio de Alimentos	Bens de Consumo	2.364.130.000,00	Sim
Mrv Engenharia e Participações S/A	Indústria da Construção	2.314.311.000,00	Não
Bandeirante Energia S.A	Energia	2.250.691.000,00	Não
Companhia Energética do Maranhão	Energia	2.226.490.000,00	Não
Aes Sul Distribuidora Gaúcha de Energia S.A	Energia	2.218.931.000,00	Não
Companhia Brasileira de Meios de Pagamento	Serviços	2.188.685.000,00	Sim
Confab Industrial S.A	Siderurgia e Metalurgia	2.092.222.000,00	Não
Ferrovia Centro-Atlântica S.A	Transporte	2.083.970.000,00	Não
Espírito Santo Centrais Elétricas S.A.	Energia	2.070.207.000,00	Sim
Tupy S.A.	Siderurgia e Metalurgia	2.040.058.000,00	Sim
Yara Brasil Fertilizantes S.A.	Química e Petroquímica	1.997.259.000,00	Sim
Guararapes Confeccões S.A. e Controladas	Têxteis	1.982.483.000,00	Sim
Minerva S/A	Bens de Consumo	1.971.938.000,00	Sim
Aços Villares S.A.	Siderurgia e Metalurgia	1.934.590.000,00	Sim
Companhia Distribuidora de Gás do Rio de Janeiro – Ceg	Energia	1.906.186.000,00	Sim
Globex Utilidades S.A.	Varejo	1.901.976.000,00	Sim
Fertilizantes Heringer S.A.	Química e Petroquímica	1.891.585.000,00	Sim
São Martinho S/A	Energia	1.890.695.000,00	Não
Localiza Rent a Car S.A.	Transporte	1.814.605.000,00	Sim
Companhia Piratininga de Força e Luz	Energia	1.811.066.000,00	Não
Empresa Energética de Mato Grosso do Sul S.A.	Energia	1.796.344.000,00	Sim
Natura Cosméticos S.A.	Bens de Consumo	1.732.917.000,00	Não
Editora Abril S.A.	Diversos	1.730.960.000,00	Não
Diagnósticos da América S. A.	Serviços	1.697.702.000,00	Sim
Indústrias Romi S.A.	Bens de Capital	1.662.979.000,00	Sim
Grendene S.A.	Têxteis	1.621.937.000,00	Não
Lojas Renner S.A.	Varejo	1.559.105.000,00	Sim

Razão Social	Setor Atividade	Total Ativos	Inst. Financeiros
Marcopolo S.A.	Autoindústria	1.558.582.000,00	Não
Construtora Tenda S.A	Indústria da Construção	1.544.030.000,00	Não
Vicunha Têxtil S.A	Têxteis	1.501.160.000,00	Não
Baesa - Energética Barra Grande S/A	Energia	1.495.461.000,00	Não
Concessionária do Sistema Anhanguera-Bandeirantes S.A	Serviços	1.488.204.000,00	Sim
Santos-Brasil S.A	Serviços	1.467.249.000,00	Sim
Nova América S.A - Agroenergia (Cosan Alimentos S/A)	Energia	1.400.044.000,00	Não
Mahle Metal Leve S.A.	Autoindústria	1.398.298.000,00	Não
São Paulo Alpargatas S.A.	Têxteis	1.388.520.000,00	Não
All- América Latina Logística Malha Paulista S/A	Transporte	1.384.987.000,00	Sim
Makro Atacadista S.A.	Atacado	1.381.960.000,00	Sim
Cia. Energética do Rio Grande do Norte	Energia	1.330.081.000,00	Sim
Randon S/A Implementos e Participações	Autoindústria	1.323.672.000,00	Não
Positivo Informática S/A	Indústria Digital	944.614.000,00	Sim
Arcelor Mittal Inox Brasil S/A	Siderurgia e Metalurgia		Não Consta
Quattor Químicos Básicos S/A	Química e Petroquímica		Não Consta

Fonte: Criado pelo pesquisador

Justifica-se a escolha dessas empresas em virtude da disponibilidade de acesso aos dados da pesquisa e, também, porque os instrumentos financeiros não fazem parte das suas atividades principais.

3.4 Procedimentos de Coleta de Dados

Os dados foram coletados nas demonstrações financeiras encerradas em 31 de dezembro de 2008, ano em que as companhias brasileiras publicaram seus demonstrativos financeiros, utilizando as normas contábeis internacionais, disponíveis no sistema de informações da CVM. Salienta-se que foram utilizados apenas dados secundários coletados diretamente das demonstrações financeiras das companhias.

3.5 Procedimentos de Tratamento dos Dados

Os dados qualitativos, relativos à identificação dos tipos de instrumentos financeiros, foram analisados com aplicação da análise de conteúdo. Aos dados quantitativos, relativos à

mensuração dos efeitos dos instrumentos financeiros no resultado e no patrimônio líquido das empresas, foram aplicadas técnicas estatísticas, tais como, média, desvio padrão e outras.

3.6. Limitações da pesquisa

Amostra contemplou as 100 companhias abertas brasileiras não-financeiras, considerando-se seu volume de ativos totais. O critério justificou-se pela condição proposta de que nas companhias com maior volume de ativos a propensão à utilização de derivativos é maior. No entanto, ressalta-se que o critério pode delimitar a amostra, visto ser o critério levantado dotado de certa subjetividade por parte das companhias em informarem ou não a utilização de instrumentos financeiros no Brasil.

Em relação ao relatório adotado para análise dos registros e mensurações, embora as demonstrações financeiras padronizadas consistam na principal fonte de divulgação das informações financeiras-contábeis, existem outras formas de divulgação que provavelmente contribuiriam com mais informação. No entanto, devido à ausência de padronização para estas outras formas de divulgação, o relatório adotado se torna mais adequado à busca de informações.

CAPÍTULO 4 - RESULTADOS

4.1 Resultados da Análise da Amostra

Não obstante de a amostra compreender as 100 maiores companhias abertas brasileiras não-financeiras, listadas na Bovespa, por volume total de ativos, as análises terão, como base, apenas 68 empresas, em razão de: companhias não terem utilizado instrumentos financeiros não-derivativos e derivativos em conjunto e por terem os registros perante a CVM cancelados. A tabela 1 ilustra a composição da amostra final das companhias analisadas por ramo de atividade e volume total de ativos.

Tabela 1 – Amostra final das companhias a analisar

Descrição	Sector de Atividade	Total Empresas	Total Ativos
Utilizaram instrumentos financeiros não-derivativos e derivativos em conjunto	Autoindústria	4	22.924.350.000,00
	Bens de Consumo	6	62.498.820.000,00
	Eletroeletrônico	1	3.497.035.000,00
	Energia	20	90.463.211.000,00
	Indústria da Construção	4	13.775.479.000,00
	Indústria Digital	1	944.614.000,00
	Mineração	2	189.521.252.000,00
	Papel e Celulose	4	40.321.609.000,00
	Produção Agropecuária	1	6.668.862.000,00
	Química e Petroquímica	4	29.917.717.000,00
	Serviços Saúde	1	1.697.702.000,00
	Siderurgia e Metalurgia	6	69.486.439.000,00
	Telecomunicações	3	72.597.189.000,00
	Têxteis	3	4.511.617.000,00
	Transporte	6	18.704.708.000,00
	Varejo	2	15.038.324.000,00
1 – TOTAL		68	642.568.928.000,00
Não utilizaram ou não informaram instrumentos financeiros não-derivativos e derivativos em conjunto	Atacado	1	1.381.960.000,00
	Bens de capital	1	1.662.979.000,00
	Bens de consumo	2	5.977.858.000,00
	Indústria Gráfica	1	1.730.960.000,00
	Energia	12	36.400.999.000,00
	Indústria da Construção	2	4.409.569.000,00
	Química e Petroquímica	1	2.386.564.000,00
	Serviços Meios Pagamentos	2	16.833.291.000,00
	Serviços Sistema Rodoviário	1	1.488.204.000,00
	Serviços Portuários	1	1.467.249.000,00
	Serviços Adm. Shopping	1	2.582.737.000,00
	Telecomunicações	1	2.440.924.000,00
	Têxteis	1	1.982.483.000,00
	Transporte	1	2.083.970.000,00

Descrição	Sector de Atividade	Total Empresas	Total Ativos
	Varejo	2	3.461.081.000,00
2 - TOTAL		30	86.290.828.000,00
Companhias com registrados cancelados na CVM	Siderurgia e Metalurgia	1	-
	Química e Petroquímica	1	-
3 - TOTAL		2	-
4 - TOTAL GERAL		100	728.859.756.000,00

Fonte: Criado pelo pesquisador

Para classificação das companhias em volume total de ativos foi utilizada a ferramenta disponibilizada no *website da* Editora Abril. O Figura 1 ilustra o total de ativos por setor de atividade.

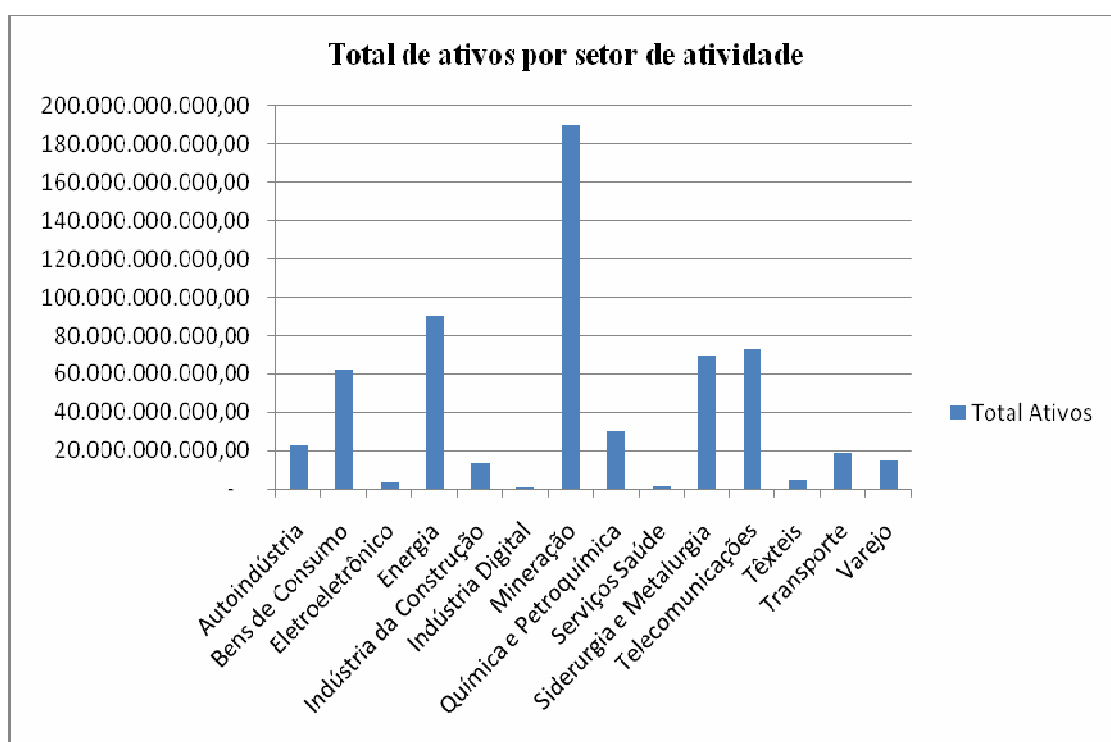


Figura 1 – Total de ativos por setor de atividade

Destaca-se, na amostra final, o volume de ativo do setor de Mineração que ultrapassa os R\$ 188 bilhões de ativos; no entanto, representa apenas 2 empresas, sendo a Vale a maior detentora de ativos, aproximadamente R\$ 185 bilhões, e a companhia Magnesita, com R\$ 3.7 bilhões, sendo, desta forma, o setor de atividade com maior volume de ativos. Contudo, o setor de atividade com maior representatividade na amostra consiste das companhias do Setor de Energia, cuja amostra final representa um total de 20 companhias, com um total de ativos de R\$ 90 bilhões.

Salienta-se que 30 empresas, em 2008, não informaram ou não utilizaram instrumentos financeiros não-derivativos e derivativos, o que corresponde a 30% da amostra

final da análise por companhia. É relevante destacar a participação destas por volume total de ativos na amostra final, que representa apenas 12% da amostra total por volume de ativos, ou seja, apesar de representar 30% (percentual elevado) da amostra total de companhias, estas representam apenas 12% por volume de ativos. Representatividade esta que reforça a proposta inicial de que as empresas com maior volume de ativos se utilizam de instrumentos financeiros em suas operações.

4.1.1 Análise Comparativa da Amostra

Amostra da pesquisa compreendeu 100 companhias abertas brasileiras não-financeiras por volume de ativos. No entanto, a amostra compreendeu, para fins de análises, 68 companhias com evidências, em 2008, em seus demonstrativos, de utilização de instrumentos financeiros não-derivativos e derivativos em conjunto. As 32 companhias restantes ficaram fora da análise em razão de: não utilizarem instrumentos financeiros não-derivativos e derivativos em conjunto e por terem cancelados os registros de companhia aberta na CVM em 2008. A Tabela 2 ilustra as companhias que evidenciaram utilização de instrumentos financeiros não-derivativos e derivativos nos exercícios findos em 2007 e 2008.

Tabela 2 – Companhias que evidenciaram instrumentos financeiros

Ano	Amostra	Não uso derivativos	Não informa	Registro cancelado CVM	Total uso derivativos
2007	100	34	4	-	60
2008	100	30	0	2	68

Fonte: Criado pelo pesquisador

Da amostra total ressalta-se que duas (Arcelor e Petroquímica União) não divulgaram seus demonstrativos em 2008, pois se tornaram companhias fechadas.

Para a consecução dos objetivos, foram analisadas as Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) submetidas à CVM, para os exercícios findos em 2007, antes da aprovação das normas, e findos em 2008, após a aprovação das normas.

4.2 Resultados das Análises dos Registros e Mensurações no Patrimônio Líquido

Para análise dos registros e mensurações no Patrimônio Líquido foram analisadas as 68 companhias abertas brasileiras não-financeiras constantes na amostra final detalhada na Tabela 1, sendo que, para fins de análise dos registros e mensurações no patrimônio líquido, foram analisados as companhias quanto à evidência do cumprimento dos registros e à mensurações requeridas pela Deliberação CVM nº 566/08, no que concerne aos registros e as mensurações de: (i) disponíveis para venda avaliadas ao valor justo, com seus efeitos reconhecidos na conta de Ajuste de Avaliação Patrimonial; (ii) a parcela efetiva do ganho ou perda com o instrumento de *hedge* que é considerado um *hedge* efetivo que deve ser reconhecida diretamente no patrimônio líquido, especificamente na conta de ajustes de avaliações patrimoniais. Para apurar as evidências de registros e mensurações foram analisadas as Demonstrações de Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL), mais especificamente a composição do grupo de contas de Ajustes de Avaliações Patrimoniais o qual deve constar a conta específica de Ajustes de Valores e Títulos Mobiliários, e as notas explicativas, em especial as notas que evidenciam a composição do patrimônio líquido. A Tabela 3 esclarece o resultado final das análises.

Tabela 3 – Efeitos dos Registros e Mensurações no Patrimônio Líquido

Instrumentos Financeiros	Companhias	2007		2008	
		Ganhos	Perdas	Ganhos	Perdas
Disponíveis para venda	BRASKEM	-	-	7.998,00	-
	USIMINAS			27.000,00	
	TELEFÔNICA			76.232.000,00	
	PERDIGÃO			119.000,00	
	MRV ENGENHARIA			19.000,00	
<i>Hedge Accounting</i>	AMBEV	-		91.140.000,00	
	PERDIGÃO			50.295.000,00	
	TENARIS CONFAB			17.288.000,00	
	GUARANI		(18.926.000,00)	12.855.000,00	
	BRASKEM				(110.098,00)
	CEG				(147.000,00)
	MAHLE				(109.477.000,00)
Não mencionado	PÃO DE AÇUCAR	2.541.000,00	-	-	(10.255.000,00)
	CAUÊ				(6.984.000,00)
TOTAL		2.541.000,00	(18.926.000,00)	247.982.998,00	(126.973.098,00)

Fonte: Criado pelo pesquisador

Das 68 companhias analisadas, foram evidenciados os registros e as mensurações de instrumentos financeiros, classificados em disponíveis para venda e para instrumento de *hedge*, no patrimônio líquido de 12 empresas no ano de 2008, das quais duas companhias evidenciaram instrumentos financeiros em 2007, sendo uma a companhia Grupo Pão de Açúcar, que evidenciou em notas explicativas comparativas de 2008, e a companhia Açúcar Guarani, que o fez nos demonstrativos de 2008 e notas explicativas.

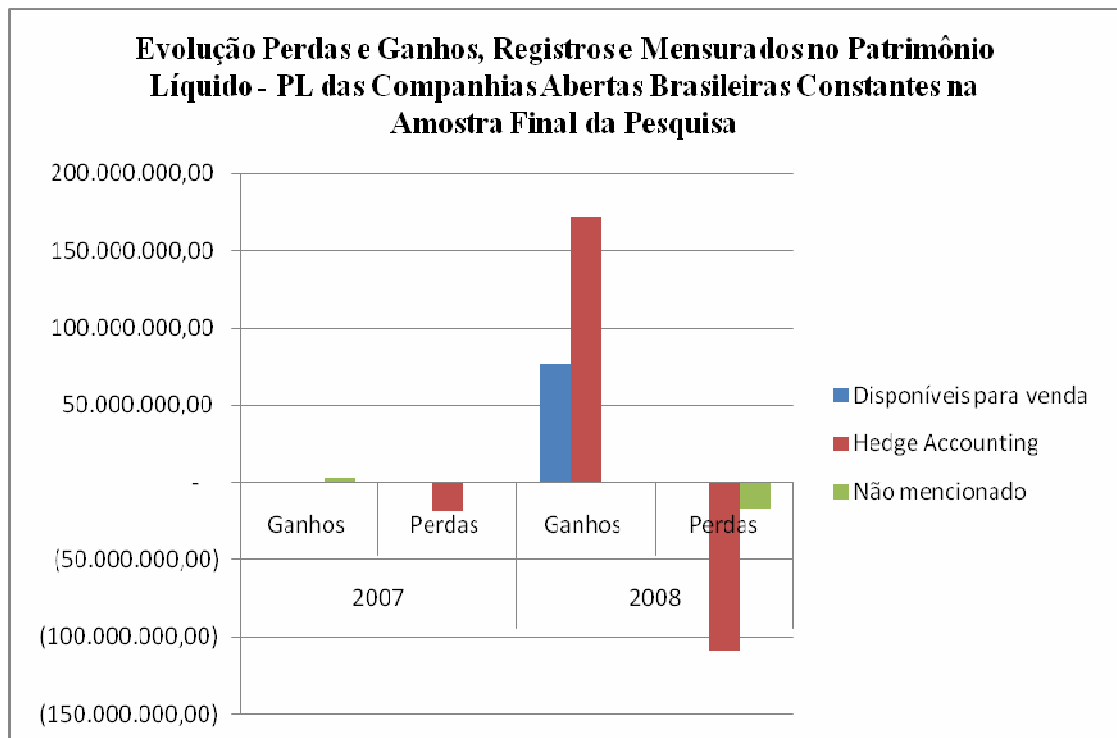


Figura 2 – Evolução de Perdas e Ganhos Registrados e Mensurados no Patrimônio Líquido das Companhias Abertas Brasileiras da Amostra da Pesquisa

Ressalta-se que as demais companhias, isto é, 56 companhias, apesar de evidenciarem operações com disponíveis para venda e para operações de *hedge*, não efetuaram registros ou mensurações destes. Das 56 companhias, 20 destas informaram não aplicar a contabilização de *hedge accounting*. Para tanto, tem-se que:

- a) a empresa *Usiminas* informou que embora a companhia faça uso de derivativos com o objetivo de proteção, esta não aplica a chamada contabilização de *hedge* (*hedge accounting*);
- b) a empresa *Natura* informou que embora a Sociedade e suas controladas façam uso de derivativos com o objetivo de proteção (“*hedge*”), estas não adotam a prática contábil de contabilização de instrumentos de proteção (“*hedge accounting*”);”);

- c) a empresa *Lojas Americanas* informou que o efeito do valor justo do “*hedge accounting*”, em 01 de janeiro de 2008, não foi registrado contabilmente contra o Patrimônio Líquido (CPC 13), em face da não-relevância do montante envolvido;
- d) e ainda as companhias *Aracruz, CPFL – Paulista, CPFL – Geração, CPFL – Piratininga, Embraer, Hypermarchas, Magnesita, Marcopolo, Minerva, MRS, Nova América, Randon, RGE, São Martinho, São Paulo Alparbatas, Suzano, VCP* citaram notas semelhantes de justificativa para o *hedge accounting*.

Ressalta-se que o *hedge accounting* não é obrigatório, mas é um direito que a companhia tem, sendo assim opcional sua adoção. Nota-se que é um direito que tem sido pouco utilizado pelas companhias abertas brasileiras que se utilizam de operações de proteção, o que pode trazer aos resultados das companhias, que possuam *hedge accounting*, sensível variação em relação aos resultados decorrentes das operações do uso de derivativos para proteção.

Tabela 4 – Análise Comparativa dos Ajustes de Avaliações Patrimoniais em Relação ao Patrimônio Líquido Total

Exercício	Patrimônio Líquido – PL	AAP – Instrumentos Financeiros	Variação %
2007	252.419.778.000,00	(16.385.000,00)	-0,0065%
2008	300.318.232.000,00	121.009.900,00	0,0403%
	552.738.010.000,00	104.624.900,00	

Fonte: Criado pelo pesquisador

Ressaltam-se que, apesar de 12 empresas atenderem a legislação no ano de 2008, no que diz respeito aos valores de referência, ao valor justo das operações, envolvendo os itens classificados em disponíveis para venda e para instrumentos de *hedge*, notam-se que apenas duas companhias efetuaram ou divulgaram os registros e mensurações do exercício findo em 2007. Isso prejudica a análise dos impactos nos exercícios. Por outro lado, as evidências dos registros e mensurações das 12 empresas que, em 2008, evidenciaram um ajuste de avaliações patrimoniais de R\$ 121 milhões de ganhos líquidos contra R\$ 16 milhões de prejuízos em 2007, demonstram uma variação superior a 700% em 2008. Pela análise comparativa dos efeitos dos registros e mensurações no patrimônio líquido, tem-se uma considerável variação de -0,0065% (perdas) em 2007 para 0,04% (ganhos) em 2008.

Nota-se que houve uma evolução significativa nos registros e nas mensurações no patrimônio líquido, pois 12 companhias em 2008 evidenciaram ajustes de instrumentos financeiros, ao passo que, em 2007, apenas 2 companhias o fizeram. No entanto, ressalta-se que, da amostra final, 56 companhias evidenciaram instrumentos financeiros com o objetivo de proteção, entretanto, somente 12 evidenciaram ajustes do Patrimônio Líquido e as demais 44 empresas mencionaram não adotar a prática *hedge accounting* ou mesmo sequer informaram o procedimento adotado. Sendo assim, apesar da aparente melhora nos registros e nas mensurações em 2008, faz-se necessário um aprimoramento das normas no que diz respeito ao *hedge accounting*, pois as operações de proteção podem ser mais bem compreendidas com os ajustes registrados no patrimônio líquido; no entanto, com a possibilidade de adoção ou não, a maioria das companhias o fez em conta de resultado, o que traz pouca transparência ao usuário final.

4.3 Resultados das Análises dos Registros e Mensurações nos Resultados

Para análise dos registros e das mensurações nos Resultados, foram analisadas as 68 companhias abertas brasileiras não-financeiras, constantes na amostra final detalhada na Tabela 1, sendo que, para fins de análise dos efeitos, foram analisadas as companhias quanto à evidência do cumprimento dos registros e mensurações requeridas pela Deliberação CVM nº 566/08, a qual requer que os ganhos e as perdas decorrentes de operações com os instrumentos financeiros devam ser registrados no resultado, em específico nos resultados financeiros, conforme a origem, ou seja, no caso de obter um ganho, o registro resultará em receitas financeiras e, no caso contrário, uma perda será registrada em despesas financeiras.

Para tanto, foram analisadas as Demonstrações do Resultados do Exercícios - DRE, em específico no que concerne às linhas que demonstram as receitas e as despesas financeiras do período e ainda as notas explicativas que demonstram analiticamente os resultados financeiros dos períodos findos em 2007 e 2008. A Tabela 5 ilustra os efeitos dos registros e mensurações nos resultados.

Tabela 5 - Composição dos Efeitos dos Registros e Mensurações nos Resultados

Cias	2007		2008	
	Despesas Financeiras	Receitas Financeiras	Despesas Financeiras	Receitas Financeiras
Vale	-	1.490.000.000,00	(1.475.000.000,00)	-
Csn	(157.149.000,00)	551.745.000,00	(534.859.000,00)	-
Telemar	(379.247.000,00)	-	-	127.645.000,00
Ambev	(726.747.000,00)	-	-	535.450.000,00
Usiminas	-	2.097.000,00	(18.770.000,00)	-
Telefônica	(371.607.000,00)	218.733.000,00	(428.588.000,00)	566.827.000,00
Embraer	(25.611.000,00)	100.042.000,00	(386.207.000,00)	-
Aes Eletropaulo	57.751.000,00	-	1.587.000,00	-
Suzano	(41.982.000,00)	111.267.000,00	(411.001.000,00)	176.555.000,00
Jbs	(180.877.000,00)	-	-	56.401.000,00
Pão de Açúcar	(20.129.000,00)	-	(40.025.000,00)	-
Aracruz	-	199.387.000,00	(4.695.569.000,00)	-
Cemig Distribuição	(81.806.000,00)	-	-	13.359.000,00
Light Sesa	(95.887.000,00)	15.481.000,00	-	14.519.000,00
Vcp	-	231.941.000,00	(996.730.000,00)	82.208.000,00
Klabin	(58.114.000,00)	-	-	65.075.000,00
Cemig Gt	(88.730.000,00)	4.409.000,00	-	13.157.000,00
Marfrig	-	-	(96.732.000,00)	55.516.000,00
Perdigão	(84.009.000,00)	-	-	214.323.000,00
Coelba	(119.948.000,00)	20.169.000,00	(96.129.000,00)	139.796.000,00
Cosan	(232.779.000,00)	150.329.000,00	(94.063.000,00)	318.911.000,00
Mrs	(24.085.000,00)	-	-	71.449.000,00
Celpa	(31.423.000,00)	-	-	38.395.000,00
All	-	65.612.000,00	-	5.713.000,00
Celpe	(4.052.000,00)	1.168.000,00	(3.205.000,00)	6.091.000,00
Cemat	(94.643.000,00)	-	-	36.701.000,00
All - Malha Norte	(5.076.000,00)	-	(40.869.000,00)	-
Fosfertil	-	-	(9.711.000,00)	-
Bandeirante	(47.980.000,00)	-	-	6.393.000,00
Carafba	-	-	(10.270.000,00)	3.910.000,00
Usina Iracema	-	-	(47.650.000,00)	37.165.000,00
Ceg	(118.480.000,00)	-	(147.382.000,00)	-
Yara	-	13.703.000,00	-	82.925.000,00
Frigorífico Minerva	-	-	(77.095.000,00)	-
Guarani	(33.250.000,00)	4.865.000,00	(98.762.000,00)	-
Heringer	(45.590.000,00)	18.193.000,00	(17.670.000,00)	176.133.000,00
Natura	(26.812.000,00)	348.000,00	-	55.952.000,00

Cias	2007		2008	
	Despesas Financeiras	Receitas Financeiras	Despesas Financeiras	Receitas Financeiras
Grendene	(5.658.000,00)	31.045.000,00	(68.228.000,00)	30.897.000,00
Vicunha	-	-	(145.793.000,00)	-
Marcopolo	-	50.793.000,00	(41.019.000,00)	-
Mahle	(43.198.000,00)	-	(117.057.000,00)	-
Usina Nova América	(7.498.000,00)	5.143.000,00	(6.362.000,00)	3.611.000,00
Randon	(6.484.000,00)	12.723.000,00	(59.271.000,00)	54.051.000,00
Positivo	(1.669.000,00)	-	(14.456.000,00)	29.338.000,00
TOTAL	(3.102.769.000,00)	3.299.193.000,00	(10.176.886.000,00)	3.018.466.000,00

Fonte: Criado pelo pesquisador

Das 68 companhias analisadas, foram evidenciados os efeitos no resultado das operações de instrumentos financeiros em 44 companhias em 2008, contra 40 companhias em 2007, ou seja, 65% das companhias analisadas evidenciaram ganhos ou perdas com instrumentos financeiros não-derivativos e derivativos. Salienta-se que a grande maioria delas o faz em Nota Explicativa – Resultado Financeiro, e não em Nota – Instrumentos Financeiros, o que usualmente dificulta a interpretação das informações, visto algumas companhias tratarem genericamente os resultados com instrumentos financeiros, juntamente com as demais operações financeiras das companhias. Nota-se que apesar de 24 companhias, ou seja, 35% da amostra final, não evidenciarem os efeitos no resultado, isso pode se justificar-se em decorrência da generalização dos efeitos de operações financeiras nas companhias, o que carece de melhoria, pois o processo de evidenciação dos resultados decorrentes de instrumentos financeiros necessita de um maior nível de informação, visando a atender aos usuários das informações contábeis.

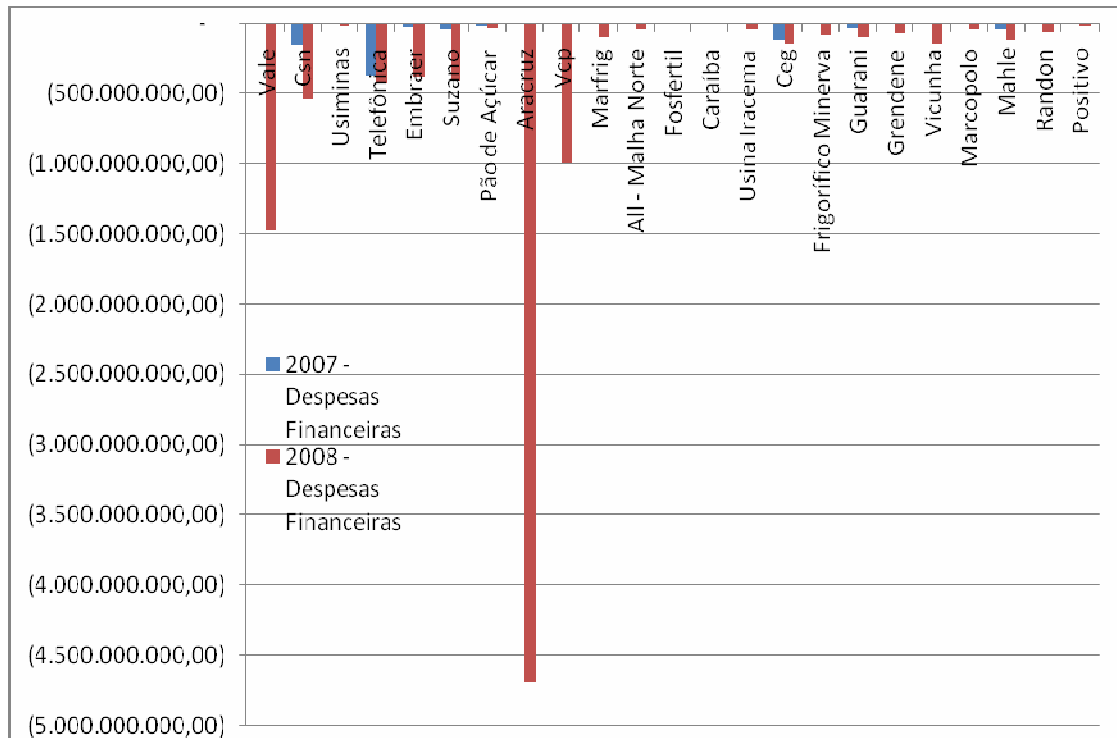


Figura 3 – Evolução de Perdas com Instrumentos Financeiros nos Exercícios Findos em 2007 e 2008.

Verificou-se em 2008 um forte aumento nas despesas financeiras, com um total de mensurações a título de despesas financeiras de R\$ 7.1 bilhões de reais em 2008, aumento estes decorrentes em sua maior parte por 23 companhias, as quais tiveram um aumento médio nas perdas com instrumentos financeiros em torno de 327% em relação a 2007. Resultado extremamente relevante, o qual impactou significativamente no resultado de algumas empresas, chegando, inclusive, a gerar prejuízos significativos.

Ressalta-se em 2008 a crise financeira que se aprofundou, sendo que a aversão ao risco impulsionou o dólar americano em relação ao real, grandes empresas brasileiras, como a Aracruz, Votorantim e Suzano anunciaram perdas com instrumentos de derivativos. Todas as companhias divulgaram resultados relacionados aos instrumentos financeiros. Destaca-se, desta forma, os prejuízos registrados pelas empresas citadas em 2008, conforme tabela 6.

Tabela 6 – Composição das Perdas com Instrumentos Financeiros Cias Brasileiras.

Companhias	Perdas Derivativos 2008
Aracruz Celulose S.A.	(4.695.569.000,00)
Votorantim Celulose e Papel S.A	(996.730.000,00)
Suzano Papel e Celulose S.A.	(411.001.000,00)
	(6.103.300.000,00)

Fonte: Criado pelo pesquisador

Para as perdas decorrentes dos derivativos, a companhia Aracruz informou em nota explicativa que:

A Aracruz Celulose S.A. contratou, com diversos bancos, operações de derivativos, visando a proteger seu fluxo de caixa oriundo de receitas com exportações. Tendo em vista a crise financeira mundial que se instalou em setembro de 2008, a partir da chamada crise do *subprime*, e consequente reversão das expectativas com relação à taxa de câmbio, a companhia registrou perdas na liquidação das operações citadas. Essa reversão de expectativas, com a consequente desvalorização do real, resultou (i) em prejuízos vultosos para a Companhia, (ii) no não-atendimento de cláusulas restritivas nos contratos de empréstimos e financiamentos, e (iii) na necessidade da Companhia buscar acordo definitivo com as instituições financeiras contrapartes nas operações de derivativos para definir os termos e condições de pagamento da dívida oriunda destas operações. Registrou uma perda total de derivativos de aproximadamente US\$ 2,13 bilhões. O saldo principal da dívida, resultante desta operação, em 31 de dezembro de 2008, foi de R\$ 4,7 bilhões.

No caso da Votorantim Celulose e Papel S.A e Suzano Papel e Celulose S/A., as companhias não informaram nenhuma nota a respeito das perdas decorrentes de derivativos, porém sabe-se, pelas evidências, em meios de comunicação impressa que as duas empresas obtiveram perdas decorrentes de operação em papéis classificados como derivativos cambiais.

Em decorrência das perdas destas companhias, observou-se no mercado um processo de perda de confiança nas companhias, em decorrência de suas operações pouco transparentes.

Mesmo diante das relevantes perdas excepcionais com derivativos decorrentes da crise financeira a de ser considerar que, mesmo excluindo estes resultados, o saldo é relevante, que pode ser considerados como decorrentes de ajustes de instrumentos do período. A tabela 7 demonstra análise dos efeitos nos resultados em relação às perdas excepcionais.

Tabela 7 – Análise dos Efeitos nos Resultados em relação às Perdas Excepcionais das Companhias Aracruz, Votorantim e Suzano.

	2007	2008	Variação %
Perdas Instrumentos Financeiros	(3.102.769.000,00)	(4.073.586.000,00)	31%
Ganhos Instrumentos Financeiros	3.299.193.000,00	3.018.466.000,00	-9%
Resultado Financeiro	196.424.000,00	(1.055.120.000,00)	

Fonte: Criado pelo pesquisador

Apesar de as perdas excepcionais evidenciadas pelas três companhias num total de R\$ 6.1 bilhões serem relevantes em relação ao montante registrados em perdas de instrumentos financeiros que representa 60% das perdas contabilizadas em 2008, estas não minimizaram o efeito crescente que houve em 2008, pois os resultados obtidos, mesmo após a exclusão dos efeitos excepcionais das perdas mencionadas, demonstram uma evolução positiva em 2008, representada por 31% nas perdas e -9% nos ganhos. O que demonstra que os resultados das companhias foram impactados por expressivas perdas decorrentes de instrumentos financeiros, isso em decorrência das exigências das novas normas.

CAPÍTULO 5 - CONCLUSÕES E CONSIDERAÇÕES FINAIS

A Deliberação CVM nº 566/08 e Instrução CVM n.º 475 de 17.12.2008 estabeleceram a obrigatoriedade do reconhecimento, mensuração e evidenciação de instrumentos financeiros das companhias abertas brasileiras. A proposta do estudo partiu das novas exigências impostas, pois trouxeram novas práticas no que diz respeito ao registro e à mensuração dos instrumentos financeiros.

O estudo teve como objetivo analisar os efeitos da mensuração e registro dos instrumentos financeiros decorrentes da implementação da deliberação CVM nº. 566/08 e Instrução CVM nº 475/08 no resultado e no patrimônio líquido das companhias abertas brasileiras não-financeiras. Os objetivos específicos compreenderam em: (a) identificar as companhias abertas brasileiras que possuíam instrumentos financeiros em 31.12.2008, sendo identificadas 68 companhias; (b) verificar dentre as que possuem instrumentos financeiros, as que efetuaram a mensuração e registro, sendo evidenciado 44 empresas; e (c) analisar os efeitos dos instrumentos das companhias que evidenciaram, os quais foram evidenciados efetivo parciais no entanto relevantes para os objetivos da pesquisa.

A investigação do tipo descritiva utilizou de técnicas padronizadas de coletas de dados acerca dos instrumentos financeiros não-derivativos e derivativos, pois buscou analisar as demonstrações contábeis relativas aos exercícios findos em 2007, antes das novas normas, e findos em 2008, ano em que as novas normas passaram a serem exigidas.

Na análise comparativa feita na pesquisa, não houve a preocupação de se encontrar diferenças referentes ao valor (justo ou contábil) dos instrumentos financeiros e nem no que se refere às medidas de risco de mercado. Apenas verificou-se se os itens selecionados estavam ou não presentes nas demonstrações contábeis das empresas constantes na amostra final.

Constatou-se que houve uma evolução qualitativa e quantitativa dos efeitos dos registros dos instrumentos financeiros, pois se nota considerável evolução nas informações, apesar de parciais, dos tipos de instrumentos financeiros reconhecidos, informações estas consideradas qualitativas, pois, de acordo com as novas normas, as companhias estão obrigadas a classificar e registrá-los. Conforme as categorias predefinidas da amostra final, 44 companhias evidenciaram os tipos de instrumentos financeiros reconhecidos no resultado, o que demonstra aumento significativo em 2008, visto em 2007 não dispor destas informações. Quanto ao aspecto

quantitativo, denota-se também significativa evolução evidenciada nos registros e nas mensurações que evoluíram excepcionalmente de 196 milhões em 2007, para 7 bilhões em 2008.

Observou-se que as principais discrepâncias em relação às disposições da Deliberação CVM nº 566/08 e Instrução CVM nº 475/08 destacam-se:

- a) no exercício de 2007, somente há a evidência de registros e de mensurações no Patrimônio Líquido por parte de 2 companhias, e
- b) no exercício de 2008, somente 12 companhias evidenciaram instrumentos financeiros classificados em disponíveis para venda e a *hedge accounting* pode-se justificar em decorrência da omissão completa ou parcial de:
 - (i) utilização da contabilidade de *hedge accounting*: ressalta-se que o *hedge accounting* não é obrigatório, mas é um direito que a companhia tem, sendo assim opcional a sua adoção. Nota-se que é um direito que tem sido pouco utilizado pelas companhias abertas brasileiras que se utilizam operações de proteção, o que pode trazer, aos resultados das companhias, sensível variação em relação aos resultados decorrentes das operações do uso de derivativos para proteção;
 - (ii) existência de instrumentos classificados como disponível para venda, e
 - (iii) critérios, premissas e metodologias de registros dos resultados, provenientes de perdas e de ganhos dos instrumentos financeiros decorrem de certa subjetividade dos profissionais responsáveis pelos registros, pois demonstra generalização dos demais resultados financeiros com as operações de instrumentos financeiros, o que dificulta a análise dos efeitos provocados pelos instrumentos financeiros.

Cabe ainda destacar que, apesar de a pesquisa tratar os efeitos excepcionais da crise em separado, deve-se alertar para a possibilidade de que as perdas da crise possam ser ainda maiores, pois, mesmo as companhias que obtiveram perdas decorrentes da crise, as informações nos demonstrativos foram um tanto insuficiente para a análise dos efeitos, situação esta que leva a crer certa falta de informações dos efeitos da crise relacionada aos instrumentos financeiros.

Ao final, verificou-se que - de maneira geral - as novas normas atingiram parcialmente seus objetivos, que eram os registros e as mensurações relativas a instrumentos financeiros com efeitos diretos no patrimônio líquido e nos resultados, devido a apresentarem evolução expressiva; entretanto, ressalta-se que, das companhias analisadas, em 2008, não há integral atendimento às novas normas, seja por parte de registros no patrimônio líquido, seja no

resultado. Isto provavelmente decorra das companhias estarem em pleno processo de convergências aos padrões internacionais de contabilidade, o que incapacitou algumas companhias ao total atendimento às novas normas.

Finalmente, futuras pesquisas poderiam analisar os efeitos dos registros e mensurações para o exercício de 2009, pois, em decorrência de ter sido o primeiro exercício de obrigatoriedade às novas normas, pontos ainda suscitam a busca de explicações para a não- conformidade plena das normas.

REFERÊNCIAS

ANTUNES, J. E., **Os Instrumentos Financeiros**. Coimbra: Almedina, 2009.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE - CFC. **CPC 14** - instrumentos financeiros: reconhecimento, mensuração e evidenciação. Disponível em: http://www.cpc.org.br/pdf/Sumário_CPC_14.pdf. Acesso em: 07.08.2009.

BEUREN, I.M.; LONGARAY, A.A.; RAUPP, F.M.; BATISTA DE SOUZA, M.A.; COLAUTO, R.D.; PORTON, R.A.B. **Como Elaborar Trabalhos Monograficos em Contabilidade**. Ed. Atlas S.A: São Paulo, 2006.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE - CFC. **CPC 38** - instrumentos financeiros: reconhecimento e mensuração. Disponível em: http://www.cpc.org.br/pdf/Sumário_CPC_38.pdf. Acesso em: 11.12.2009.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE - CFC. **CPC 39** - instrumentos financeiros: apresentação. Disponível em: http://www.cpc.org.br/pdf/Sumário_CPC_39.pdf. Acesso em: 12.12.2009.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE - CFC. **CPC 40** - instrumentos financeiros: reconhecimento, mensuração e evidenciação. Disponível em: http://www.cpc.org.br/pdf/Sumário_CPC_40.pdf. Acesso em: 11.12.2009.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE - CFC. **OCPC 03** - instrumentos financeiros: reconhecimento, mensuração e evidenciação. Disponível em: http://www.cpc.org.br/pdf/Sumário_OCPC_03.pdf. Acesso em: 11.12.2009.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM. **Instrução CVM nº. 235**, de 23 de março de 1995. Disponível em <http://www.cvm.gov.br>. Acesso em: 07.08.2009.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM. **Instrução CVM nº. 475**, de 17 de dezembro de 2008. Disponível em <http://www.cvm.gov.br>. Acesso em: 07.08.2009.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM. **Ofício-Circular/CVM/SNC/SEP nº. 01/2005**. Disponível em <http://www.cvm.gov.br>. Acesso em: 07.08.2009.

COSTA JUNIOR, J. V. da. Uma Avaliação do Nível de Evidenciação das Companhias Abertas, no Brasil no Tocante aos Instrumentos Financeiros. **Revista Contabilidade & Finanças – USP**, São Paulo, n. 32, p. 23-39, maio/agosto, 2003.

COVA,C.J.G. A contabilidade e os instrumentos financeiros derivativos: O desafio doutrinário para o profissional do século XXI. **Revista Pensador Contábil**. Rio de Janeiro, v.7, n.30, p. 28-34, 2005.

DAROS, L. L.; BORBA, J. A.; ABREU, A. F. Evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis: uma comparação entre as informações divulgadas no Brasil e nos Estados Unidos pelas empresas brasileiras emitentes de American Depositary Receipts - ADRs. In: XXIX EnANPAD, 2005, Brasília. **Anais do XXIX EnANPAD**, 2005.

DAROS, L. L.; BORBA, J. A. Evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis: uma análise das empresas brasileiras. In: **XXVIII EnANPAD**, 2004, Curitiba. **Anais do XXVIII EnANPAD**, 2004.

COMISSAO DE VALORES MOBILIARIOS. **Deliberação CVM Nº. 566, de 17 de dezembro de 2008**. Disponível em <<http://www.cvm.gov.br>. Acesso em: 16.01.2009.

EDITORA ABRIL S/A – **Melhores e Maiores 2009**. Disponível em: <http://mm.portalexame.abril.com.br/empresas/maiores/12/2008/total-do-ativo/-/-/>; Acesso em 10.09.2009

ERNEST & YOUNG; FIPECAFI. **Manual de Normas Internacionais de Contabilidade**. Ed. Atlas, São Paulo, 2009.

ERNEST & YOUNG. **Observações na implementação da Lei nº. 11.638/07**. São Paulo, Junho 2009. Disponível em: <<http://www.abbc.org.br/IMAGENS/DESTAQUES/11.638.pdf>. Acesso em: 27.07.2009.

FIGUEIREDO, A. C. **Introdução aos Derivativos**. São Paulo: Thomson Learning, 2005.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. **SFAS 133-Accounting for Derivative and Hedging Activities,1998**. Disponível em <<http://www.fasb.org>. Acesso em: 18.10.2009.

KIMURA, H., SUEN, A.S., PERERA, L.C.J., BASSO, L. F. **Value at Risk Como Entender e Calcular o Risco pelo VaR**. São Paulo: Inside Books, 2009

HULL, J. **Introdução aos mercados futuros e de opções**. 2 ed. São Paulo: Cultura Editores Associados, 1998.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. **IAS 32 – Financial Instruments Recognition and Measurement**. Disponível em <<http://www.iasb.org>>. Acesso em: 11.12.2009

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. **IAS 39 – Financial Instruments Recognition and Measurement**. Disponível em <<http://www.iasb.org>>. Acesso em: 11.12.2009

LOPES. A.B.; GALDI. F.C.; LIMA. I.S. **Manual de Contabilidade e Tributação de Instrumentos Financeiros e Derivativos**. São Paulo: Atlas, 2009.

MOREIRA. C.A.S.; NIYAMA.J.L.K.; SANTANA. C.M. Avaliação do nível de evidenciação contábil de operações com derivativos: uma comparação entre as informações enviadas à CVM e à SEC pelas companhias abertas brasileiras emissoras de ADR. **Anais 6º Congresso USP de Contabilidade e Finanças**. São Paulo, 2006.

MOROZINI, J.C.; GUTH, S.C.; THEODORO, A.J.; PINTO, M.M.; CASTRO NETO, J.L. Um Estudo comparativo das normas nacionais e internacionais sobre derivativos. **Revista Capital Científico**, v. 02, n. 01, p. 27-45, Paraná, 2004.

MURCIA, F. DAL-RI, SANTOS, A. DOS, Regulação Contábil e a Divulgação de Informações de Operações com Instrumentos Financeiros Derivativos: Análise do impacto da CVM nº. 566/08 e da CVM 475/08 no disclosure das companhias abertas no Brasil.RCO – **Revista de Contabilidade e Organizações – FEARP/USP**, v. 3, n. 6, p. 3 – 21, maio/ago. 2009

OLIVEIRA. M.C.; DUARTE. H.A., RIBEIRO. M.S., SAMPAIO. M.S.A., Estudo da contabilização e evidenciação de derivativos pelas Instituições Financeiras brasileiras. Disponível em <http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos42004/194.pdf>_Acesso em 09.08.2009

RAINES, P.; LEATHERS, C., Financial Derivative Instruments and Social Ethics, in: 13 “**Jornal of Business Ethics**” Netherlands, 1994.

SAITO. R., SCHIOZER. R. F._Uso de Derivativos Empresas não_financeiras listadas em bolsa de valores_**R.Adm.**, São Paulo, v.42, n.1, p.97-107, jan./fev./mar. 2007

SFAS 137 – *Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities - Deferral of the Effective Date of FASB Statement No. 133*.Disponível em:<[tp://www.fasb.org/pdf/fas137.pdf](http://www.fasb.org/pdf/fas137.pdf) . Acesso em: 12.12.2009.

SFAS 138 – *Accounting for Certain Derivative Instruments and Certain Hedging ctivities - An Amendment of FASB Statement No. 133*. Disponível em: <<http://www.fasb.org/pdf/fas138.pdf> . Acesso em: 12 .12.2009.

APÊNDICES

Apêndice A: Anexo I da Instrução CVM nº 475/08, Demonstrativo Instrumentos financeiros

Descrição	Valor de Referência (Nocional)		Valor Justo		Valores a Pagar ou a Receber no Período*	
	Período atual	Período Anterior	Período atual	Período anterior	Valor a receber / (recebido)	Valor a pagar / (pago)
Contratos Futuros:						
Compromissos de compra						
Moeda estrangeira						
Índices						
Ações						
Outros						
Compromissos de venda						
Moeda estrangeira						
Índices						
Ações						
Outros						
Contratos de Opções						
Posição titular - Compra						
Moeda estrangeira						
Índices						
Ações						
Outros						
Posição titular - Venda						
Moeda estrangeira						
Índices						
Ações						
Outros						
Posição lançadora -						
Compra						
Moeda estrangeira						
Índices						
Ações						
Outros						
Posição lançadora - Venda						
Moeda estrangeira						
Índices						
Ações						
Outros						
Contratos de "swaps"						
Posição ativa						
Moeda estrangeira						
Índices						
Taxas (especificar pré ou pós)						
Outros						
Posição passiva						
Moeda estrangeira						
Índices						
Taxas (especificar pré ou pós)						
Outros						
Contratos a termo						
Posição Comprada						
Posição Vendida						
Outros (especificar)						

Fonte: Instrução CVM 475/08 Anexo I

Apêndice B: Anexo II da Instrução CVM nº 475/08, Demonstrativo de Análise de Sensibilidade da Companhia Alfa – Efeito Na Variação do Valor Justo

Operação	Risco	Cenário Provável (I)	Cenário II	Cenário III
Futuro	Alta do CDI	(R\$ 1.000,00)	(R\$ 4.500,00)	(R\$ 9.000,00)
NDF	Queda do US\$	R\$ 1.000,00	(R\$ 4.000,00)	(R\$ 9.000,00)
Derivativo Exótico	Alta do US\$	-----	(R\$ 80.000,00)	(R\$ 180.000,00)
Hedge Dívida Em US\$	Derivativo (risco queda US\$)	R\$ 1.000,00	(R\$ 4.000,00)	(R\$ 9.000,00)
	Dívida (risco aumento US\$)	(R\$ 1.000,00)	R\$ 4.000,00	R\$ 9.000,00
	Efeito Líquido	Nulo	Nulo	Nulo

Fonte: Instrução CVM 475/08 Anexo II