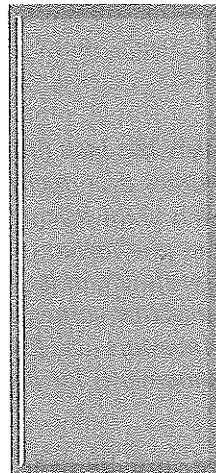


Valdir Dona (Uniso)

*Contabilidade e derivativos:
objetivos e relevância*



RESUMO

Este artigo retrata a falta de objetividade e relevância nas demonstrações contábeis das empresas que operam no mercado financeiro com os instrumentos de derivativos. O risco está na alavancagem que ocorre no mercado, provocando aumento de taxas e juros que servem de parâmetros para valorizar tais operações, gerando risco de crédito. A contabilidade, por sua vez, não possui instrumento eficiente para mensurar tais valores subjetivos, perdendo, com isso, a objetividade, relevância e confiabilidade. Também perdem os investidores que não têm informações objetivas nos balanços contábeis para tomada de decisão.

ABSTRACT

This article depicts the lack of the objectivity and relevance in accounting statements of companies that operate in the financial market with derivatives instruments. The risk is in the leverage that occurs in the market, causing interests and taxes raise used as parameters in order to valorize such operations, generating credit risks. The accountancy, in its turn, doesn't have an efficient instrument for measuring those subjective values, losing from that its objectivity, importance and reliability. The investors also lose, as they do not have objective information in the accounting statements for decisions making.

Palavras-chaves: contabilidade, derivativos, finanças, mercado.

Introdução

Com o passar dos tempos, o mercado financeiro toma novas formas e tem grande facilidade de adaptação e criação de novos produtos. Um exemplo são as operações financeiras com derivativos que assumem diversas formas, e as empresas no intuito de proteger-se de possíveis oscilações do mercado financeiro, sejam elas, entre outras, de taxas de juros, câmbio, as utilizam constantemente. Essa facilidade evolutiva dos instrumentos financeiros derivativos tem como objetivo atender às necessidades do mercado, ou seja, facilita a tomada ou investimento de recursos financeiros. Com a adaptabilidade do mercado financeiro às mudanças impostas, surge a necessidade de novos meios de controle que sejam confiáveis e substanciados.

Este instrumento de controle é a contabilidade, a qual tem suma importância como sistema de informação e controle, cuja missão é gerar informações para o processo de tomada de decisão.

O que constatamos, comparando a grande facilidade de adaptação dos instrumentos financeiros às novas realidades e exigências do mercado, é que a contabilidade não possui essa desenvoltura, por estar presa a princípios e convenções que, de certa maneira, delimitam sua atuação na área de operações financeiras, esta em constante evolução, principalmente o mercado de derivativo, uma vez que a capacidade de incorporação de novos produtos é constante.

Diante desse fato, podemos concluir que as informações geradas pelas demonstrações contábeis, ao não retratarem de maneira objetiva e relevante tais operações, perdem seu foco principal, que é a geração de informações e controles confiáveis que permitem e auxiliam no processo de tomada de decisão das organizações.

Por outro lado, o ambiente externo constituído pelos investidores bem como a sociedade em geral perdem a confiabilidade nas demonstrações contábeis geradas. Citamos aqui os casos recentes de empresas americanas, que não retrataram de maneira objetiva e clara as operações financeiras, em suas demonstrações contábeis. Usaram de alguns princípios e convenções contábeis para se beneficiar, divulgando informações, as quais eram sem relevância e sem objetividade, em sua demonstração contábil.

Observamos que as empresas, ao buscar no mercado financeiro, proteção para seus ativos e passivos, utilizam-se dos instrumentos financeiros, principalmente derivativos, e encontram grande dificuldade em evidenciar

tais operações nas demonstrações contábeis, e quando o fazem, utilizam-se de evidenciação textual em notas explicativas. Com isso a contabilidade perde sua objetividade, relevância e confiabilidade.

Este artigo tem o objetivo de ponderar a falta de objetividade e relevância do registro dessas operações financeiras pela contabilidade. Diante do exposto, fica claro que ambos os lados, investidor e a cúpula administrativa das organizações, perdem, ao deixar de mensurar corretamente tais operações, da mesma forma que a contabilidade perde, nesse aspecto sua essência, a de sistema de informação e controle e, principalmente, sua confiabilidade.

Procuraremos, primeiramente, esclarecer ao leitor uma definição para derivativos. Trabalharemos um exemplo desse tipo de operação e daremos sua origem. Finalmente, focalizaremos nosso objeto de estudo, que é justamente a falta de objetividade e relevância nas demonstrações contábeis desses instrumentos que podem gerar informações enviesadas, principalmente para o investidor.

O que são derivativos?

Definir derivativos não é algo simples, a começar pelo termo em inglês “derivative” que quer dizer derivado e não a tradução derivativo, propriamente. Mas, enfim, podemos citar algumas definições sobre derivativos, que são:

“Um derivativo é um instrumento financeiro cujos resultados e valores derivam ou dependem de alguma coisa” (Ross, 2002:558).

“O derivativo presta-se à troca de um resultado financeiro obtido por meio da aplicação da variação do valor de índices ou projeções de preços, em um determinado período de tempo, sobre um montante teórico inicial; um contrato de derivativo é qualquer contrato que apresenta a existência de um ativo-base: será o referencial para a operação, pode ser um preço, taxa, cotação, etc.” (Araújo, 2000:18).

“Podem-se considerar como derivativo àqueles instrumentos financeiros que derivam ou dependem do valor de outro ativo e que se caracterizam, normalmente, como contratos padronizados, negociados entre as partes em mercados secundários organizados ou contratos ad hoc entre os agentes” (Lima e Lopes, 1999:13).

A definição do FASB sobre derivativos diz que deve ser um instrumento financeiro ou outro tipo de contrato que apresentar as seguintes características;

- Existência de um ativo-base que será referencial para a operação. Os valores efetivamente liquidados são calculados com base no comportamento desse mesmo ativo-base, que poderá ser um preço, taxa de juros, uma cotação ou qualquer outra variável. Sendo uma ação ou uma commodity, o ativo-base refere-se ao preço de tal ativo e não ao ativo propriamente dito;
- O investimento inicial realizado deve ser pequeno ou nulo, quando comparado com o valor total da operação, provocando com isso limites financeiros para a entrada do participante no contrato que devem ser mínimos ou inexistentes;
- A liquidação da operação em uma data futura pode ou não estar determinada no momento de fechamento do contrato, já que os mesmos devem ser liquidados em algum momento no futuro.

Embora existam tais definições para as operações com derivativos, não podemos considerar como condições definitivas de sua aplicabilidade, pois o mercado financeiro tem extraordinária capacidade para fazer inovações a qualquer momento, mudando completamente as características dessas operações financeiras em função das necessidades do mercado.

Podemos concluir que derivativos são contratos derivados de outros valores de ativos e de outros contratos financeiros, como índices e promessas de realização de distribuição de dividendos, por exemplo.

Os mesmos podem ser classificados da seguinte forma, de acordo com Lima e Lopes (1999:13):

De primeira geração:

- Contratos a Termo (**forward**);
- Contrato a Futuro;
- Opções de Compra (**call**) e Opções de Venda (**put**); e
- Contratos de **Swaps**.

De segunda geração:

- **Straddle** (compra de uma **call** e uma **put** pelo mesmo preço de exercício);
- **Strangle** (idem ao **Straddle**, mas com preço de exercício diferente);
- **Strap** (compra de 2 **call** e 1 **put**);
- **Butterfly** (compra de uma **call** de exercício baixo, e venda de 2 **call** de exercício médio e compra de 1 **call** de exercício baixo);

- Condor, Box (que, se usada como futuro de índice, transforma uma aplicação de renda variável em renda fixa) etc.

Na classificação dos derivativos, procuramos demonstrar os vários modelos existentes; não pretendemos examinar os tipos, até porque os instrumentos de derivativos de segunda geração são de aplicação complicada inclusive para os próprios profissionais de finanças.

Nosso objeto de estudo está na relação da contabilidade com os derivativos, no que tange à objetividade e relevância, e na necessidade de se determinar parâmetros objetivos de informações que contribuam para atender às necessidades da sociedade.

Surgimento dos derivativos

Ainda não se chegou a um consenso sobre a data exata do surgimento dos derivativos bem como sua origem: sabe-se, por enquanto, que estão relacionados a produtos agrícolas e possíveis sazonalidades, seja no preço, seja em relação a fenômenos naturais, tais como geadas e enchentes. Eram realizadas operações para entrega futura de produtos os quais tinham preços preestabelecidos, servindo os mesmos de garantia ou proteção contra qualquer intempestividade ou variações não-previstas.

A China antiga é citada por vários autores como a precursora das instituições mais conhecidas hoje, como bolsa de valores ou mercadorias. Naquela época, os agricultores costumavam reunir-se em locais predeterminados para negociar, dessa maneira, tornava-se mais fácil e ágil tal ato.

Mas foi no Japão, no século XVIII, que surgiram as primeiras bolsas organizadas para entrega futuras. O principal produto negociado era o arroz, alimento básico que servia, também, quase como moeda.

O mercado moldou-se ao que viria a ser hoje, com a criação da Chicago Board of Trade e, 1848, pioneira no desenvolvimento dos mercados de futuros como são conhecidas até hoje. Os atuais contratos futuros são evoluções dos contratos to arrave ingleses, que surgiram em 1780, com a presença do especulador que assume o risco da outra parte envolvida na operação.

No Brasil, a primeira Bolsa de commodity agrícola surgiu em 1917, chamada de Bolsa de Mercadorias de São Paulo e não negociava contratos futuros. Em 1986, na cidade de São Paulo, começa a operar a Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F).

Exemplo de um derivativo

Utilizaremos o swap, uma forma de operação financeira de derivativo que, traduzido quer dizer troca. Segundo Araújo (2000:70), é um contrato de derivativo por meio do qual as partes trocam o fluxo financeiro de uma operação sem trocar o principal. Envolve dois agentes, vendedor e comprador, que adotam estratégia financeira concordando em trocar fluxos de fundos de maneira preestabelecida. Na prática, é o mesmo que conversão de ativos e passivos de uma moeda para outra, ou até mesmo índices e taxas.

O objetivo desta operação é a proteção ao risco de possíveis variações cambiais e taxas de juros. Podemos considerar o swap como um contrato a termo; não é negociado em pregões na Bolsa de Valores, mas apenas registrado em seu sistema eletrônico.

O registro dessas operações também pode ser feito pelo BACEN, Banco Central do Brasil, através da Resolução de número 2.138, de 29.12.94. Também é permitido o registro dessas operações na Central de Liquidação e Custódia de Títulos Privados (CETIP).

Nas operações com swap, o principal não é pago, é considerado apenas como valor-base para cálculo dos juros (notional value). A liquidação desse contrato se dá pela diferença verificada em data preestabelecida mediante constatação de quem tem mais a pagar do que a receber.

Em nosso exemplo, contrata-se a proteção em função de possível elevação de taxas de juros. A esse tipo de operação dá-se o nome de swap de taxa pós-fixada para uma taxa pré-fixada, sendo esta mais uma forma de derivativo.

Consideremos o exemplo de Araújo (2000:70), onde uma empresa, para fabricar seu produto, teve gasto com matéria-prima, aluguel etc. A venda dos produtos é financiada pela própria empresa, determinado que o dinheiro gasto só será retornado na data em que seu comprador efetuar o pagamento. A empresa financia, portanto, seu produto, tomando recursos do mercado financeiro a uma taxa de 10% ao ano, sendo que, amanhã, esta taxa pode ser maior ou menor. O que fazer para não perder com a possível variação da taxa de juros? Este é um dos motivos para o constante aumento da utilização dos derivativos.

Primeiramente, em um mercado competitivo, com margens de ganhos muitíssimos controlados, a empresa precisa pensar seriamente, ao repassar possíveis oscilações de taxas de juros ao preço de seus produtos, pois pode perder espaço no mercado.

Esta empresa procura um banco, o qual lhe propõe um acordo, pelo qual, caso a taxa de juros suba, o banco cobre o prejuízo; caso ela caia, a empresa pagaria a diferença ao banco. Vejamos o quadro abaixo e os seguintes dados:

- Valor do swap \$ 2.000.000,00
- Taxa pré-fixada para o período: 1,60%.

	Cenário 1	Cenário 2	Cenário 3
Taxas pós-acumulada	2,00%	1,30%	1,60%
Valor do principal corrigido - pós	\$ 2.000.000,00 x 1,02 = 2.040.000,00	\$ 2.000.000,00 x 1,013 = 2.026.000,00	\$ 2.000.000,00 x 1,016 = 2.032.000,00
Valor do principal corrigido - pré	\$ 2.000.000,00 x 1,016 = 2.032.000,00	\$ 2.000.000,00 x 1,016 = 2.032.000,00	\$ 2.000.000,00 x 1,016 = 2.032.000,00
Diferença pré/pró	- \$ 8.000,00	\$ 6.000,00	\$ 0
Resultado final	Banco paga	Empresa paga	Não há variação

Verificamos que, no primeiro cenário, a taxa pós-fixada fica superior à pré-fixada; portanto a empresa, nessa situação, obteve prejuízo, e o banco irá pagar a diferença que corresponde a \$ 8.000,00. No segundo cenário, a taxa pré-fixada foi maior que o da taxa que se esperava para o período; então, a empresa repassa esse lucro ao banco. A última hipótese evidencia que a taxa pré-fixada e a pós-fixada se igualam, o que determina que não há pagamentos a se realizarem pelas partes. Concluímos que, quando a posição for negativa, a empresa tem o direito a receber e, quando for positiva, significa que a empresa tem a obrigação de pagar.

Há que se notar no caso que o risco está todo na taxa pós-fixada, uma vez que a taxa pré-fixada já é conhecida, na data da contratação, e não irá se alterar durante toda a vigência do contrato.

Nas operações com derivativos ocorrem altas alavancagens, pois algumas operações permitem levar as empresas a prejuízos muito superiores aos valores inicialmente envolvidos; há o risco de crédito por parte de algumas instituições na impossibilidade de pagamento das suas obrigações para com suas contrapartes. A alta alavancagem faz com que os riscos de crédito se alterem com uma velocidade muito grande, se comparada com outras operações mais tradicionais das empresas; sofrem, também, influência de outros tipos, como o risco de mercado (Lima e Lopes, 1999:103).

A velocidade dessas transações no mercado é alta, até porque acontece em terminais eletrônicos e é realizada em segundos. Alguns derivativos são tão complexos que os próprios profissionais da área financeira sentem dificuldades em sua utilização, conforme já citado.

Derivativos e a contabilidade

Nas operações com derivativos surgem pontos que são extremamente relevantes e que possibilitam grande risco de informações enviesadas, e também por não ter nenhuma evidência quantitativa de risco, uma vez que a contabilidade tradicional, segundo Lima e Lopes (1999:90), não registra tais operações, quando de sua realização, nas contas que irão compor o resultado da entidade. Isso ocorre também, porque em algumas operações financeiras, não há saída de recursos do caixa imediatamente.

A demonstração das operações financeiras com derivativos somente acontece em notas explicativas e de forma subjetiva.

Constata-se um confronto com os princípios contábeis, geralmente aceitos quando não se verifica a retratação fiel do patrimônio das organizações para com as partes que subsidiam a origem do capital (investidor) e até para a própria sociedade. A contabilidade como instrumento de controle e mensuração do patrimônio das organizações não evidencia corretamente essa mutação monetária, se positiva, negativa ou nula. Essa dificuldade é justificada devido à volatilidade e rapidez com que se realizam as operações com derivativos no mercado financeiro.

Portanto, se tais informações não estão evidenciadas nas demonstrações contábeis, podemos dizer que as mesmas não se prestam ao seu propósito nesse particular, que é o de informar, de maneira clara e objetiva, os investidores e credores da real situação da empresa, uma vez que essas operações financeiras, tendo o intuito de proteger os ativos, também podem se tornar passivos.

O modelo contábil tradicional não reporta as informações dessas operações financeiras devido à natureza off-balance sheet das mesmas. Ao não serem apresentadas no balanço patrimonial, prejudica a análise das demonstrações contábeis por parte dos usuários externos. Essas informações também não permitem análise quantitativa de risco, pois não se consegue avaliar o grau de risco por intermédio dos lançamentos contábeis. Isso faz

com que a contabilidade perca parte de sua relevância, com uma deterioração na evidência completa da relação risco versus retorno.

Há necessidade de mudanças nessa estrutura conceitual da contabilidade, para que ela possa não só satisfazer a objetividade como também a relevância e consistência das informações contábeis geradas pelas operações desse tipo.

A CVM, órgão regulamentador do mercado brasileiro de capitais, exige que as companhias de capital aberto realizem a demonstração, em notas explicativas, do valor de mercado dos instrumentos financeiros utilizados, sendo obrigatório constarem os critérios para sua determinação bem como o valor da operação, políticas de atuação e controle das mesmas nos mercados derivativos e os riscos envolvidos.

Segundo o SFAS 133, todos os instrumentos derivativos serão contabilizados como ativos e passivos, a valor de mercado (*fair value*). Parece ser esta a tendência, uma vez que o valor histórico para determinadas operações não reflete com fidelidade a realidade econômica da informação contábil. No Brasil, já temos o de uso da avaliação de mercado para as entidades agropecuárias e outras. Deve-se, também, divulgar os objetivos da utilização desses instrumentos financeiros (derivativos), todo o contexto necessário para o entendimento desses objetivos e as estratégias utilizadas para alcançar esses mesmos objetivos. Há que se contemplar uma descrição da política de gestão de risco da entidade; enfim, tornar públicas informações gerenciais sobre o risco. Isto faz surgir o primeiro obstáculo, pois estaria a empresa divulgando sua estratégia perante as concorrentes. Acreditamos que não, pois cada estratégia adotada tem características próprias que dependem do modelo de gestão de cada organização e envolve traços pertinentes a tendência de níveis baixo ou alto ao risco.

Embora tenhamos esses pronunciamentos que nos dão uma direção quanto à sistemática de registro das operações financeiras com derivativos pela contabilidade, fica clara a necessidade de informações objetivas, que sejam passíveis de verificação. Além dessa, notamos a falta de características qualitativas que permitam registros fidedignos, aliás, função da contabilidade, que deve "prover seus usuários com demonstrações e análise de natureza econômica, financeira, física e de produtividade, com relação à entidade objeto de contabilização" (FIPECAFI, 1994:43).

A objetividade necessária para a contabilidade de operações financeiras com derivativos torna-se relevante, mas qual o procedimento adequado à mensuração de tal operação?

Entendemos que as operações com derivativos são registradas via contrato, o qual estabelece um valor base de parâmetros para a constatação de ativo ou passivo, satisfazendo assim, o primeiro quesito da objetividade, pois a informação estará contida nas demonstrações contábeis (embora subjetivamente) e podem ser mensuradas. Mas a precisão é questionável, uma vez que em uma certa data os valores podem ser ativos e, em outras, passivos. Portanto, se a contabilidade não evoluiu a ponto de mensurar objetivamente essas operações, há que se considerar que as informações pertinentes ao grau de risco com as operações financeiras sejam evidenciadas. Sendo assim, caberia a percepção dos investidores e agentes econômicos para criar perspectivas de fluxo e benefícios futuros de uma organização, até porque, em um determinado momento, a informação contida nas demonstrações contábeis estaria refletindo a realidade e o momento econômico.

Parece-nos não ser sensato determinar se as informações com operações financeiras são relevantes ou não e, por isso, se deve divulgar ou não. Em se tratando de operações com derivativos, qualquer informação faz diferença no momento de tomada de decisão.

A relevância de uma informação pode ser pertinente à questão de avaliar ou analisar sua influência na tomada de decisões, principalmente quando afeta metas, compreensão e a própria decisão.

Segundo Hendriksen (1999:97), relevância para metas ocorre quando a informação permite que as metas dos usuários sejam atingidas. Em nosso caso, os derivativos evidenciados, a valores subjetivos, àqueles que criam expectativas e valores preditivos são de difícil aplicabilidade. Mesmo assim, toda informação pertinente a derivativos, ou que esteja associada a eles, tem sua necessidade e o papel importante de ser útil, facilitando o processo de tomada de decisões. Informações relevantes, portanto, são aquelas que satisfazem os tomadores de decisões, sob todos os aspectos da administração.

Portanto, se essas informações não atenderem as especificações acima, “não se prestarão ao papel de auxiliar a alocação racional de recursos econômicos” (Hendriksen, 1999:93).

Como não há padrões definidos para a contabilização dos instrumentos financeiros derivativos operados pelas organizações não-financeiras, sejam elas operações com opções, swaps, entre outras, verifica-se a necessidade de padronizar tais registros contábeis, visando sempre a produzir informações que sejam objetivas e relevantes para o processo de tomada de decisão dos investidores ou credores.

Conclusão

Procuramos mostrar a importância da objetividade e relevância nas demonstrações contábeis, quando se trata de divulgar informações pertinentes às operações financeiras com derivativos, pois, assim, os investidores e credores poderão trabalhar com maior consistência tais informações e a contabilidade cumpre sua função, subsidiando o processo de tomada de decisão.

Embora pouco trabalhada nos meios contábeis, os derivativos ainda são instrumentos que precisam ser melhor estudados pela classe contábil, a qual deve procurar modelos de mensuração que satisfaçam toda a sociedade. Deve-se procurar padronizar todo o método contábil pertinente a registros de tais operações bem como alavancar a ciência contábil na progressão e acompanhamento evolutivo das necessidades do mercado, para que possa estar preparada para fornecer informações com tais características.

Sugerimos também, para estudos futuros, a avaliação desse instrumento a valor de mercado bem como as técnicas para a avaliação e gestão de riscos pertinentes aos derivativos.

REFERÊNCIAS

- ARAÚJO, Lauro S. Neto. *Derivativos, definições, emprego e risco*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. Statement on financial Accounting Standard 133. *Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities*. Connecticut, 1998.
- ANDERSEN, Arthur. *Normas e práticas contábeis no Brasil*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1994.
- GITMAN, L. J. *Princípios de administração financeira*. 7. ed. São Paulo: Harbra, 1997.
- HENDRIKSEN, Eldon S.; BREDA, Michael F. Van. *Teoria da contabilidade*. Trad. Antônio Zoratto Sanvicente. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- LOPES, Alexandre Broedel; LIMA, Iran Siqueira. *Contabilidade e controle de operações com derivativos*. São Paulo: Pioneira, 1999.
- ROSS, Stephen A.; WESTELFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey F. *Administração financeira: corporate finance*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

Endereço do autor:

Rua Francisco Breno de Lacerda, 220 apto. 24 – Bloco 2

Jardim Dom Vieira

13020-230 – Campinas, SP

Fone residencial 19-3273-5115

Fone comercial 11-4029-4647

Celular 19-9705-1087.

