A EVIDENCIAÇÃO DOS DERIVATIVOS NO BRASIL: UMA TENTATIVA DE CONVERGÊNCIA PARA PROCEDIMENTOS INTERNACIONAIS

Cláudio Filgueiras Pacheco Moreira
Mestre da UERJ/FAF/MCC
Analista do Banco Central do Brasil

Álvaro Vieira Lima
Professor Adjunto do Departamento de Ciências Contábeis da FAF/UERJ
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis

RESUMO

O crescimento e a consolidação do uso dos derivativos nos mercados financeiros de inúmeros países transformou-os em elementos integrantes dos processos de gestão de negócios. A ciência contábil, por seu turno, teve dificuldades para acompanhar esta evolução, pois não possuía em seu arcabouço conceitual elementos capazes de assegurar-lhes a adequada evidenciação.

Esta dificuldade foi logo percebida quando os profissionais da área contábil e financeira resolveram considerar as operações com derivativos como *off-balance sheet*. A fragilidade da metodologia adotada ficou evidente e agravou-se na medida que o volume de operações com derivativos crescia. Tornava-se necessário desenvolver procedimentos capazes de incluir tais operações como ativos e passivos, melhorando significativamente a evidenciação.

Tais fatos impulsionaram as pesquisas por parte de instituições reguladoras como o *Financial Accounting Standards Board – FASB* (regulador nos EUA) e *International Accounting Standards Board – IASB* (regulador responsável pela elaboração das normas internacionais), que implantaram recentemente procedimentos mais adequados.

No Brasil ainda há poucos estudos acadêmicos, mas o BACEN, impulsionado pelo contexto transnacional dos mercados financeiros, desenvolveu procedimentos que tentam se aproximar do contexto internacional. Por outro lado, criou-se um hiato na contabilidade societária, que faz operações idênticas serem evidenciadas de modo distinto.

A solução do problema poderá trilhar outros caminhos distintos dos propostos no presente artigo, mas deverá criar condições de se evidenciar derivativos a valor de mercado nas contas de ativo e passivo.

Palavras-chave: derivativos financeiros, mercado financeiro brasileiro, mercado futuro.

ABSTRACT

The development and use of derivatives on financial markets have turned them into essential components of business administration. On the other hand, the accounting science could hardly follow this evolution as conceptual frameworks missed the standards to ensure the adequate disclosure.

That issue became apparent afterward accountant and finance experts decided to consider operations as off-balance sheet. The methodology misconception became clear and

worsened as the volume of derivative operations increased. From that point on procedures for classifying such operations as assets or liabilities were essential to enhance the quality of the reports.

The facts already mentioned prompted the research on regulation institutes such as the Financial Accounting Standards Boards – FASB (in charge of rules setting) – and the International Accounting Standards Boards – IASB (international standards setting) – which recently carry out more suited procedures.

Nowdays in Brazil there are few academic studies regarding this issue, but the Central Bank once in charge of looking after the crossborder environment of financial markets, defined procedures to line-up with the international context. Even then, a gap has been created in business accounting whereby the same operations may be reported in different ways.

The solutions to that issue may be distinct of the one proposed in this study, but in turn it should support the disclosure of derivatives at fair value on asset and liability accounts.

Keywords: financial derivatives, financial market brazil, futures markets

1 INTRODUÇÃO

O mercado financeiro mundial experimentou um enorme desenvolvimento com a crescente utilização de novos instrumentos financeiros, especialmente os derivativos, que proporcionaram uma série de mudanças.

O novo mercado que emergiu com estas mudanças tornou-se muito ágil, abrangente e volátil, pois permite operações em diversos países, enormes variações nos preços e a intensa utilização de mecanismos financeiros estruturados.

Da mesma forma que tais negócios permitem auferir ganhos extraordinários, por outro lado, as perdas podem ser tão elevadas que levariam os envolvidos a encerrarem suas

atividades e com prejuízos a diversas pessoas. São clássicos da literatura de finanças alguns exemplos envolvendo instituições financeiras e não financeiras que, além de terem ocupado bastante espaço da mídia (especializada ou não), tornaram-se parte integrante de boa parte da literatura sobre derivativos financeiros.

No primeiro momento, as operações envolvendo os derivativos estavam presentes apenas nas instituições financeiras, porém, existem muitas empresas que já os incorporaram aos seus negócios, transformando-os em elementos integrantes dos processos de gestão de negócios.

A crescente utilização dos derivativos tornou-se um grande desafio para a ciência contábil, que se deparou com um enorme problema: como evidenciá-los? O arcabouço teórico existente não tinha elementos suficientes para inseri-los nos procedimentos de *disclosure*.

Desta forma, segundo a concepção inicial dos profissionais da área contábil e financeira, as operações com derivativos deveriam ser consideradas *off-balance sheet*.

A falta de transparência e a fragilidade das metodologias adotadas para evidenciar os derivativos financeiros impulsionaram as pesquisas por parte de instituições reguladoras como o *Financial Accounting Standards Board* – FASB (regulador nos EUA) e *International Accounting Standards Board* – IASB (regulador responsável pela elaboração das normas internacionais).

Tanto o FASB quanto o IASB já desenvolveram muitas pesquisas sobre a evidenciação e a mensuração dos derivativos, bem como já possuem modelos próprios e implantados que são bastante semelhantes. Os normativos em questão são SFAS-133, *Accounting for Derivatives Instruments and Hedging Activities*, publicado pelo FASB em 1998, mas com efeitos a partir de 2000, em função de alguns ajustes e o IAS-39, *Financial Instruments: Recognition and Measurement*, emitido em 1998 pelo IASB, que, também, somente produziu efeitos a partir de janeiro de 2001.

Em nosso país encontramos dois órgãos reguladores que possuem normas contábeis aplicáveis aos derivativos financeiros, o Banco Central do Brasil (BACEN) no segmento das instituições financeiras e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no segmento das companhias abertas. No entanto, há divergências entre as orientações desses entes reguladores.

As normas emanadas do BACEN já contemplam muitos avanços, principalmente os normativos do exercício de 2002, cujos efeitos poderão ser observados a partir de 30 de junho de 2002, onde se procurou alcançar uma semelhança com os normativos americanos e internacionais.

Por outro lado, a CVM ainda adota critérios de evidenciação dos derivativos semelhantes aos adotados nos primeiros momentos (entre 1988 e 1990), tratando-os como itens fora do balanço (*off-balance sheet*).

Desta forma, pode-se constatar que operações idênticas, quando realizadas por segmentos distintos da economia como instituições financeiras e empresas de capital aberto, são objeto de tratamentos diferenciados.

2 DERIVATIVOS FINANCEIROS

O mercado de derivativos da forma como é conhecido atualmente é bem recente, pois surgiu a partir da década de 70, impulsionado por alguns eventos como o acordo de Bretton Woods (1971) e a crise do petróleo que provocaram alterações nos sistemas financeiros de todo o mundo.

Aliado a estas alterações, a grande evolução da informática e dos meios de comunicação juntamente com a globalização criaram um ambiente que permitiu maior movimento de capitais, aumentando a volatilidade e o risco. Situação esta, altamente favorável ao desenvolvimento do mercado de derivativos.

Há de fato um novo mercado, mas não é nada tão revolucionário assim, apenas uma

consequência da evolução tecnológica como cita BERSTEIN:

Apesar do mistério que se formou em torno desses instrumentos nos últimos anos, não há nada de particularmente moderno neles. Os derivativos são tão antigos que não tem um inventor identificável: nenhum Cardano, Bernoulli, Graunt ou Gauss. O uso de derivativos surgiu da necessidade de reduzir a incerteza, e certamente não há nada de novo nisso.⁴

Justamente para atender ao contexto narrado e também à necessidade das empresas, é que surgiam os primeiros instrumentos derivativos de balcão, os *swaps*, como eram conhecidos, que eram contratos entre empresas ou bancos para troca do resultado do fluxo de caixa da aplicação de um índice, ou variação de preços, sobre um valor principal.

Independente da discussão sobre a origem, sabe-se que a aplicabilidade dos derivativos é muito extensa conforme veremos nos exemplos abaixo:

- a) Necessidade de proteção contra variações no preço de um produto a ser plantado (soja): neste caso deve-se fazer uma venda futura por um preço compatível com o custo de produção, o que se faz por meio dos mercados de futuros ou a termo. Com este instrumento, independente da variação dos preços, será possível fixar garantir o preço de venda;
- b) Necessidade de garantia para um contrato de exportação: pode-se fazer uso de um contrato de Swap PRÉ X DÓLAR, pois estaremos trocando o valor a receber em dólar por uma quantia fixa; garantindo o valor do negócio, independente da variação cambial; e
- c) Apostar que o governo reduzirá a taxa de juros da economia: para estruturar esta aposta deve-se fazer uma venda futura de

⁴ BERSNTEIN, Peter L.. *Desafio dos Deuses*. São Paulo: Campus, 3ª ed., 1997, p. 305/306.

taxa de juros, que é uma operação no mercado de futuros. A especulação acima trará um ótimo retorno se, de fato, a taxa de juros for reduzida, pois os que compraram este futuro pagarão a diferença. Porém, torna-se muito arriscado, pois um aumento acarretará enormes perdas.

Segundo a teoria de finanças, define-se um derivativo como um contrato bilateral ou um acordo de troca de pagamentos cujo valor deriva do valor de um ativo objeto referenciado em uma taxa ou índice. Logo, os contratos chamados de derivativos estão vinculados a existência de um ativo ou outro contrato de referência (ativo objeto ou *underlying*). Além disto, é a possibilidade do ativo objeto variar que torna possível o contrato de derivativo, pois se não houvesse esta possibilidade a operação perderia a razão de ser.

BESSADA, em seu livro, cita “Caso o mercado à vista deixe de existir, ou de ser negociado livremente, o derivativo perde a razão de ser. ... só podem existir derivativos sobre ativos e mercadorias que possuem seu preço de negociação livremente estabelecido pelo mercado.”⁵

Atualmente, uma transação com derivativos cobre vasta gama de ativos objetos: taxa de juros, câmbio, valor de mercadorias, índices de bolsa, relações entre taxas e índices, dentre outros. O universo de ativos com possibilidade de se montar um derivativo é imenso, tanto é que surgem a cada ano novos instrumentos atrelados à demanda do mercado financeiro.

3 CONSIDERAÇÕES SOBRE A TEORIA CONTÁBIL E OS DERIVATIVOS

A dificuldade para evidenciar os derivativos surgiu em função dos instrumentos introduzidos pelas novas operações: o ativo utilizado como

referencial do derivativo (*underlying*), o elemento utilizado como unidade de medida do derivativo (*notional value*) e o valor pelo qual o instrumento poderá ser negociado (*fair value*).

Um das principais causas, se não for a mais importante, é a falta de arcabouço teórico sobre derivativos. Entre as lacunas na teoria encontramos inexistência dos seguintes elementos: de definição técnico-contábil que contemple os novos instrumentos surgidos; de uniformidade na classificação e de bases para mensuração e reconhecimento do resultado.

Por isto, até poucos anos atrás, apesar das diferenças de tratamento contábil para muitas transações, tanto os princípios contábeis e normas norte-americanas, que emanam do FASB, como as internacionais, oriundas do IASB e as brasileiras, que poderão ser do Conselho Federal de Contabilidade (CFC), como da CVM e do Banco Central, dependendo do segmento de mercado, apresentavam consonância em relação aos elementos fora do balanço (*off-balance sheet*), uma vez que sua evidenciação estava restrita às notas explicativas às demonstrações financeiras e outros relatórios extracontábeis produzidos de acordo as orientações de cada ente regulador.

Entende-se como *off-balance sheet* os instrumentos financeiros que não envolvem a aquisição de ativos ou passivos, em especial os derivativos financeiros, cujos contratos não poderiam ser contabilizados pelos seus valores nominais, pois são meros referenciais para cálculo dos fluxos envolvidos no contrato.

Por isto, quando se está inserido num contexto ávido por mais credibilidade e transparência, a existência de itens fora do balanço faz com que se caminhe na direção contrária. Mesmo que sejam evidenciados em notas explicativas, onde se explicita a sua extensão, utilização e até mesmo as técnicas de mensuração, o risco inserido neste modelo de divulgação ainda permanece elevado.

---

⁵ BESSADA, Octavio Manuel. *O Mercado de Derivativos Financeiros*. Rio de Janeiro: Record, 2000, p. 26.

4 PROCEDIMENTOS CONTÁBEIS APLICÁVEIS AOS DERIVATIVOS FINANCEIROS

Constatou-se que tanto as normas internacionais (IASB) quanto às norte-americanas (FASB), apesar das diferenças, já avançaram bastante na consolidação das metodologias para evidenciação e mensuração dos derivativos.

Acredita-se que a enorme preocupação em acompanhar a dinâmica dos mercados financeiros mundiais tenha proporcionado, num curto espaço de tempo desde a efetiva utilização dos derivativos, a implementação dessas normas reguladoras.

Por outro lado, encontramos em nosso país dois órgãos legislando sobre a mesma matéria, onde os pronunciamentos encontram-se

defasados, apesar de guardarem semelhança com as melhores práticas adotadas no mundo.

Enquanto o BACEN impulsionado pelo esforço de conseguir manter a sua inserção no mercado mundial, já editou normativos bastante semelhantes ao SFAS-133 e ao IAS-39, a CVM ainda possui uma legislação semelhante ao IAS-32.

Se houvesse completa separação entre o universo destes dois entes reguladores, poder-se-ia considerar aceitável uma defasagem entre a emissão dos pronunciamentos. Mas isto não ocorre, o que causa certa dificuldade aos entes sujeitos às duas regulamentações.

O quadro comparativo das normas contábeis apresentadas servirá para consolidar diferenças pontuais, consideradas importantes no entendimento do estudo de caso apresentado logo depois.

TABELA – COMPARAÇÃO DE NORMAS CONTÁBEIS

TABELA COMPARATIVA ENTRE AS NORMAS CONTÁBEIS APLICÁVEIS AOS DERIVATIVOS			
FASB Standards	IASB Standards	Normas Brasileiras	
		CVM	BACEN
ESCOPO			
Todas as empresas	Todas as empresas	Sociedades de capital aberto	Instituições financeiras
DEFINIÇÕES			
Derivativo é um instrumento financeiro ou contrato com todas as características abaixo: a) um ou mais valores objetos (<i>underlyings</i>) ou valores nocionais (<i>notional amount</i>); b) sem investimento inicial líquido ou então,	Derivativo é um instrumento financeiro com todas as características abaixo: a) um ou mais valores objetos (<i>underlyings</i>) ou valores nocionais (<i>notional amount</i>); b) sem investimento inicial líquido ou então, pequeno investimento; e	Um instrumento financeiro é todo contrato que dá origem a um ativo financeiro em uma entidade e a um passivo financeiro ou título representativo do patrimônio em outra entidade, reconhecidos ou não . Um derivativo pode	Instrumento financeiro derivativo é o que possui as características abaixo: a) o ativo objeto ou valor nocional varia em função de taxa de juros ou de câmbio, preço de título, índice de bolsa ou outra variável similar; b) o investimento

TABELA COMPARATIVA ENTRE AS NORMAS CONTÁBEIS APLICÁVEIS AOS DERIVATIVOS			
FASB Standards	IASB Standards	Normas Brasileiras	
		CVM	BACEN
Derivativos embutidos (<i>embedded derivatives</i>) obedecerão a um critério chamado de <i>split accounting</i> .	Derivativos embutidos (<i>embedded derivatives</i>) obedecerão a um critério chamado de <i>split accounting</i> .	Nada menciona sobre derivativos embutidos (<i>embedded derivatives</i>).	Comenta sobre os derivativos embutidos (<i>embedded derivatives</i>), estabelecendo regra simplista para tratá-los.
CLASSIFICAÇÃO			
Classificam-se conforme a intenção de uso seja <i>hedging</i> ou <i>trading</i> : a) <i>Fair value hedge</i>: <i>hedge</i> de exposição a mudanças no <i>fair value</i> de um ativo, passivo ou compromisso firme não reconhecido ; b) <i>Cash flow hedge</i>: <i>hedge</i> de exposição a mudanças no fluxo de caixa; c) <i>Foreign currency hedge</i>: <i>hedge</i> de exposição a mudanças nos instrumentos em moeda estrangeira (com-promisso firme, transação futura, título ou valor mobiliário disponível pa- ra venda ou investimento líquido em operação estrangeira); e	Classificam-se conforme a intenção de uso seja <i>hedging</i> ou <i>trading</i> : a) <i>Fair value hedge</i>: <i>hedge</i> de exposição a mudanças no <i>fair value</i> de um ativo ou passivo (o compromisso firme não) ; b) <i>Cash flow hedge</i>: <i>hedge</i> de exposição a mudanças no fluxo de caixa, além de situações como os instrumentos em moeda estrangeira de compromisso firme não reconhecido, transação futura, título ou valor mobiliário disponível para venda, que o FASB trata como <i>foreign currency hedge</i> ; c) <i>Net investment in a foreign entity</i>: <i>hedge</i> de exposição a mudanças no investimento líquido em operação estrangeira; e	A CVM não atribui classificação aos derivativos , mas acrescenta que as companhias deverão calcular o valor de mercado conforme especificado. As notas explicativas deverão conter, além do valor de mercado, as políticas de atuação e de controle das operações no mercado de derivativos, bem como a exposição a riscos.	Classificam-se de acordo com a intenção de uso, separando-se as realizadas por conta própria e as destinadas a <i>hedge</i> : a) <i>hedge</i> de risco de mercado: são os derivativos que se destinam a compensar riscos decorrentes da exposição à variação no valor de mercado do item objeto de <i>hedge</i> ; b) <i>hedge</i> de fluxo de caixa: são os derivativos que se destinam a compensar a variação no fluxo de caixa futuro estimado da instituição; e c) operações por conta própria: derivativos utilizados com finalidade distinta do <i>hedge</i> , como ganhos com flutuações de taxas de juros ou de preços, bem como para

TABELA COMPARATIVA ENTRE AS NORMAS CONTÁBEIS APLICÁVEIS AOS DERIVATIVOS			
FASB Standards	IASB Standards	Normas Brasileiras	
		CVM	BACEN
EVIDENCIAÇÃO			
Critérios de evidenciação: a) <u>Fair value hedge</u>: reconhecidos no resultado corrente, com isto o resultado será composto pela ineficácia do <i>hedge</i>; b) <u>Cash flow hedge</u>: a parte eficaz do <i>hedge</i> numa rubrica do PL - <i>Other Comprehensive Income (OCI)</i>, reconhecida no resultado junto com o item objeto do <i>hedge</i>. Os ganhos ou perdas remanescentes irão para o resultado corrente; c) <u>Foreign currency hedge</u>: <u>compromisso firme e o título ou valor mobiliário</u>, reconhecidos no resultado juntamente o item objeto do <i>hedge</i>; <u>transação futura</u> mesma regra do <i>Cash flow hedge</i>, <u>investimento líquido em operação estrangeira</u> rubrica do PL - <i>Other Comprehensive Income (OCI)</i> como parte dos ajustes acumulados de tradução, ineficiência do <i>hedge</i> reconhecida	Critérios de evidenciação: a) <u>Fair value hedge</u>: reconhecidos no resultado corrente, com isto o resultado será composto pela ineficácia do <i>hedge</i>; b) <u>Cash flow hedge</u>: a parte eficaz do <i>hedge</i> numa rubrica do PL - <i>Other Comprehensive Income (OCI)</i>, reconhecida no resultado junto com o item objeto do <i>hedge</i>. Os ganhos ou perdas remanescentes irão para o resultado corrente. Elementos que o FASB trata como <i>foreign currency</i> são considerados como <i>cash flow</i> e recebem o seguinte tratamento: <u>compromisso firme não reconhecido e o título ou valor mobiliário</u>, reconhecidos no resultado junto com o item objeto do <i>hedge</i>; <u>transação futura</u> aplica-se a mesma regra do <i>Cash flow hedge</i>; c) <u>Net investment in a foreign entity</u>: o <u>investimento líquido em operação estrangeira</u>	Restringe-se ao reconhecimento dos ganhos e perdas com derivativos quando se efetivarem, além da evidenciação em notas explicativas do valor de mercado, das políticas de atuação e de controle das operações no mercado de derivativos e a exposição a riscos.	Critérios de evidenciação (a avaliação será sempre a valor de mercado): a) <u>hedge de risco de mercado</u>: a valorização ou a desvalorização deverá ser reconhecida na adequada conta de receita ou despesa, no resultado do período b) <u>hedge de fluxo de caixa</u>: a valorização ou a desvalorização será separada em duas partes, sendo a parcela efetiva do <i>hedge</i> reconhecida em conta destacada do patrimônio líquido, deduzida dos efeitos tributários e a outra, que representa a ineficiência do <i>hedge</i>, lançada na adequada conta de receita ou despesa, no resultado do período. c) <u>operações por conta própria</u>: a valorização ou a desvalorização deverá ser reconhecida na adequada conta de receita ou despesa, no resultado do período. Sabe-se que há um

5 ESTUDO DE CASO

Vislumbrou-se a apresentação de uma situação bastante comum que é a evidenciação de operações com derivativos financeiros idênticos realizadas por uma instituição financeira de médio porte, situada entre as cinquenta maiores do Brasil, e por uma empresa não financeira.

A situação apresentada envolve a comparação entre posições assumidas em contratos futuros de taxa de juros e de dólar, *swaps* cambiais e opções por um banco múltiplo e uma empresa exportadora.

As discussões a seguir serão pautadas na existência de passivos vinculados a taxas de juros pós-fixadas vinculadas ao DI de 1 dia, que podem ser representadas por captações via CDB pós para o banco e empréstimos com taxas pós-fixadas para a empresa, e vinculados ao dólar norte-americano, que podem ser empréstimos no exterior para ambos.

Optou-se por analisar três cenários: um onde tanto o banco quanto a empresa adotam exclusivamente posições de *hedge* (Cenário Conservador), no outro há uma pequena especulação por parte de ambos levando-se em conta uma expectativa de aumento da cotação da moeda norte-americana (Cenário Moderado Ativo) e, por fim, há, também, uma pequena especulação, mas neste caso a expectativa é contrária a anterior, ou seja, queda na cotação da moeda norte-americana (Cenário Moderado Passivo).

As situações apresentadas são muito semelhantes e as estratégias de *hedge* e de especulação foram montadas com os instrumentos idênticos e com o mesmo volume de contratos. A planilha abaixo representa a situação inicial para todos os cenários.

BALANÇO PATRIMONIAL - 31.08.2002							
BANCO				EMPRESA			
ATIVO	R\$ milhões	PASSIVO	R\$ milhões	ATIVO	R\$ milhões	PASSIVO	R\$ milhões
Circulante e Realizável a LP		Circulante e Exigível a LP		Circulante		Circulante	
Reserva Bancária	100,00	Depósitos a prazo	200,00	Bancos	100,00	Empréstimos País	200,00
TVM livres	900,00	Captação Exterior	900,00	TVM	900,00	EmpréstimosExt.	400,00
						Exigível a LP	
						Títulos de dívida	500,00
Permanente		Patrimônio Líquido		Permanente		Patrimônio Líquido	
Investimentos	100,00	Capital	500,00	Investimentos	300,00	Capital	2.000,00
Bens de Uso	500,00			Imobilizado	1.800,00		
TOTAL	1.600,00	TOTAL	1.600,00	TOTAL	3.100,00	TOTAL	3.100,00

5.1 Cenário Conservador

Como a intenção de ambos (banco e empresa) era realizar um *hedge*, as posições

assumidas na BM&F, em 02.09.2002, procuraram adequar o ativo ao passivo conforme demonstrado na tabela abaixo.

TABELA – ATIVOS E PASSIVOS - CENÁRIO CONSERVADOR

BANCO		EMPRESA	
Ativo	Passivo	Ativo	Passivo
Venda de 2.000 contratos futuros de DI1 (2.000X100.000 = R\$ 200 milhões)	CDB pós-fixado em CDI no valor de R\$ 200 milhões	Venda de 2.000 contratos futuros de DI1 (2.000X100.000 = R\$ 200 milhões)	Empréstimos no país vinculados ao DI – R\$ 200 milhões
Compra de 4.000 contratos futuros de dólar R\$3,00/US\$1,00 (4.000X50.000 = US\$ 200 milhões)	Captação em moeda estrangeira de US\$ 300 milhões, cerca de R\$ 900 milhões	Compra de 4.000 contratos futuros de dólar R\$3,00/US\$1,00 (4.000X50.000 = US\$ 200 milhões)	Empréstimos em moeda estrangeira vinculados ao dólar – R\$ 400 milhões
Ponta ativa de swap cambial com valor referencial de R\$ 150 milhões, com dólar base em R\$3,00/US\$1,00.		Ponta ativa de swap cambial com valor referencial de R\$ 150 milhões, com dólar base em R\$3,00/US\$1,00.	Captação em moeda estrangeira - R\$ 500 milhões
Titular de 1.000 contratos de opções de compra de dólar com preço de exercício R\$3,00 (1.000X50.000 = US\$ 50 milhões)		Titular de 1.000 contratos de opções de compra de dólar com preço de exercício R\$3,00 (1.000X50.000 = US\$ 50 milhões)	
PRÊMIO: de 2,5% da posição assumida (R\$ 150 milhões) – R\$ 3,75 milhões		PRÊMIO: de 2,5% da posição assumida (R\$ 150 milhões) – R\$ 3,75 milhões	
MARGEM: em torno de 9,5% do valor da posição assumida (R\$ 950 milhões) – R\$ 90,25 milhões		MARGEM: em torno de 9,5% do valor da posição assumida (R\$ 950 milhões) – R\$ 90,25 milhões	

Para a elaboração do Balanço Patrimonial de 30.09.2002 considerou-se os seguintes dados de fechamento do mês de setembro (período de 02 até 30.09): total de ajustes acumulado do contrato futuro de DI de 1,37%, taxa acumulada

dos Depósitos Interfinanceiros de 1,38%, cotação de ajuste para os contratos futuros de dólar como R\$ 3,88/US\$ 1,00 e PTAX para a contabilidade como R\$ 3,89/US\$ 1,00.

BALANÇO PATRIMONIAL - 30.09.2002							
BANCO				EMPRESA			
ATIVO	R\$ milhões	PASSIVO	R\$ milhões	ATIVO	R\$ milhões	PASSIVO	R\$ milhões
Circulante e Realizável a LP		Circulante e Exigível a LP		Circulante		Circulante	
Reserva Bancária	96,25	Depósitos a prazo	202,76	Bancos	96,25	Empréstimos País	202,76
TVM livres	800,00	Captação Exterior	1.167,00	TVM	900,00	EmpréstimosExt.	518,67
TVM vinculados	100,00			Prêmio Opções	3,75		
Valores BM&F	178,74					Exigível a LP	
Prêmio Opções	3,75						
Dif. a Rec. Swap	41,94					Títulos de dívida	648,33
Permanente		Patrimônio Líquido		Permanente		Patrimônio Líquido	
Investimentos	100,00	Capital	500,00	Investimentos	300,00	Capital	2.000,00
Bens de Uso	500,00	Lucros/Prejuízos	(49,08)	Imobilizado	1.800,00	Lucros/Prejuízos	(269,76)
TOTAL	1.820,68	TOTAL	1.820,68	TOTAL	3.100,00	TOTAL	3.100,00

RECEITAS	R\$ milhões	DESPESAS	R\$ milhões	RECEITAS	R\$ milhões	DESPESAS	R\$ milhões
Merc. Futuro (DI)	2,74	Dep. a Prazo	2,76	Merc. Futuro (DI)	2,74	Dep. a Prazo	2,76
Merc. Futuro (Dólar)	176,00	Captação	222,50	Merc. Futuro (Dólar)	176,00	Captação	267,00
Swap	41,94	Captação	44,50	Swap	41,94		
Lucros/Prejuízos	49,08			Lucros/Prejuízos	49,08		
TOTAL	269,76	TOTAL	269,76	TOTAL	269,76	TOTAL	269,76

Observações:

1. Variação das opções de dólar:

44,00 - 3,75 = R\$ 40,25 milhões

2. Eficiência do *hedge*:

269,76 - (220,68 + 40,25) = 269,76 - 260,93 = 8,83 (p/ um passivo de 1,1 bilhão)

A diferença entre os tratamentos contábeis é muito grande e até preocupante, pois as operações com derivativos ainda estão fora do balanço para a maior parte das empresas. Devido a sua complexidade poderá suscitar interpretações totalmente distintas no segmento não contemplado com as regras do BACEN, apesar de serem as mesmas operações.

Fatos como este carecem de atenção não só da classe contábil, como de todos os usuários das informações contábeis, pois, além de denotar a pouca transparência no tratamento dos derivativos financeiros, evidencia a falta de uniformidade de critérios, considerada uma das bases da ciência contábil.

Cabe ressaltar que não é intenção deste trabalho a avaliação dos procedimentos de controle destas operações, pois há inúmeros

controles diários de operações e de exposição aos diferentes riscos por parte do BACEN no segmento das instituições financeiras e das *clearings*, procedimentos estes necessários para o cumprimento de sua missão institucional de zelar pela higidez do Sistema Financeiro Nacional.

Um outro aspecto interessante do procedimento contábil adotado para as instituições financeiras é a evidência da eficiência do *hedge*, que já fazia parte de qualquer gerência de risco e agora é expressa em termos quantitativos nas demonstrações contábeis.

5.2 o Moderado Ativo

Neste caso a intenção do banco e da empresa é realizar um *hedge* e especular com a expectativa de alta do dólar. Logo, na posição assumida em 02.09.2002, comprou-se contratos

futuros de dólar além do necessário para adequar o ativo ao passivo.

A tabela abaixo demonstra a especulação, que foi maior por parte do banco.

TABELA – ATIVOS E PASSIVOS - CENÁRIO MODERADO ATIVO

BANCO		EMPRESA	
Ativo	Passivo	Ativo	Passivo
Venda de 2.000 contratos futuros de DI1 (2.000X100.000 = R\$ 200 milhões)	CDB pós-fixado em CDI no valor de R\$ 200 milhões	Venda de 2.000 contratos futuros de DI1 (2.000X100.000 = R\$ 200 milhões)	Empréstimos no país vinculados ao DI – R\$ 200 milhões
Compra de 5.000 contratos futuros de dólar R\$3,00/US\$1,00 (5.000X50.000 = US\$ 250 milhões)	Captação em moeda estrangeira de US\$ 300 milhões, cerca de R\$ 900 milhões	Compra de 4.500 contratos futuros de dólar R\$3,00/US\$1,00 (4.500X50.000 = US\$ 225 milhões)	Empréstimos em moeda estrangeira vinculados ao dólar – R\$ 400 milhões
Ponta ativa de swap cambial com valor referencial de R\$ 150 milhões, com dólar base em R\$3,00/US\$1,00.		Ponta ativa de swap cambial com valor referencial de R\$ 150 milhões, com dólar base em R\$3,00/US\$1,00.	Captação em moeda estrangeira - R\$ 500 milhões
Titular de 1.000 contratos de opções de dólar com preço de exercício R\$3,00 (1.000X50.000 = US\$ 50 milhões)		Titular de 1.000 contratos de opções de dólar com preço de exercício R\$3,00 (1.000X50.000 = US\$ 50 milhões)	
PRÊMIO: de 2,5% da posição assumida (R\$ 150 milhões) – R\$ 3,75 milhões		PRÊMIO: de 2,5% da posição assumida (R\$ 150 milhões) – R\$ 3,75 milhões	
MARGEM: em torno de 9,5% do valor da posição assumida (R\$ 1,1 bilhão) – R\$ 104,5 milhões		MARGEM: em torno de 9,5% do valor da posição assumida (R\$ 1,03 bilhão) – R\$ 97,36 milhões	

Neste cenário o banco adquiriu 1.000 contratos futuros de dólar além da estimativa de *hedge* e a empresa 500 contratos. Especulações como estas representam um valor em risco diário (*VaR*) mais elevado.

Para a elaboração do Balanço Patrimonial de 30.09.2002 considerou-se os seguintes dados de

fechamento do mês de setembro (período de 02 até 30.09): total de ajustes acumulado do contrato futuro de DI de 1,37%, taxa acumulada dos Depósitos Interfinanceiros de 1,38%, cotação de ajuste para os contratos futuros de dólar como R\$ 3,88/US\$ 1,00 e PTAX para a contabilidade como R\$ 3,89/US\$ 1,00.

BALANÇO PATRIMONIAL - 30.09.2002							
BANCO				EMPRESA			
ATIVO	R\$ milhões	PASSIVO	R\$ milhões	ATIVO	R\$ milhões	PASSIVO	R\$ milhões
Circulante e Realizável a LP		Circulante e Exigível a LP		Circulante		Circulante	
Reserva Bancária	96,25	Depósitos a prazo	202,76	Bancos	96,25	Empréstimos País	202,76
TVM livres	800,00	Captação Exterior	1.167,00	TVM	900,00	EmpréstimosExt.	518,67
TVM vinculados	100,00			Prêmio Opções	3,75		
Valores BM&F	222,74					Exigível a LP	
Prêmio Opções	3,75						
Dif. a Rec. Swap	41,94					Títulos de dívida	648,33
Permanente		Patrimônio Líquido		Permanente		Patrimônio Líquido	
Investimentos	100,00	Capital	500,00	Investimentos	300,00	Capital	2.000,00
Bens de Uso	500,00	Lucros/Prejuízos	(5,08)	Imobilizado	1.800,00	Lucros/Prejuízos	(269,76)
TOTAL	1.864,68	TOTAL	1.864,68	TOTAL	3.100,00	TOTAL	3.100,00

RECEITAS	R\$ milhões	DESPESAS	R\$ milhões	RECEITAS	R\$ milhões	DESPESAS	R\$ milhões
Merc. Futuro (DI)	2,74	Dep. a Prazo	2,76	Merc. Futuro (DI)	2,74	Dep. a Prazo	2,76
Merc. Futuro (Dólar)	176,00	Captação	222,50	Merc. Futuro (Dólar)	176,00	Captação	267,00
Merc. Futuro (Dólar)	44,00	Captação	44,50	Merc. Futuro (Dólar)	22,00		
Swap	41,94			Swap	41,94		
Lucros/Prejuízos	5,08			Lucros/Prejuízos	27,08		
TOTAL	269,76	TOTAL	269,76	TOTAL	269,76	TOTAL	269,76

Observações:

- Variação das opções de dólar:
44,00 - 3,75 = R\$ 40,25 milhões
- Eficiência do *hedge*:
 $269,76 - (220,68 + 40,25) = 269,76 - 260,93 = 8,83$ (p/ um passivo de 1,1 bilhão)
- Ganho adicional de 44 milhões para o banco e 22 milhões para a empresa

Além das diferenças já apontadas para o cenário conservador há uma outra variável que é a especulação, criando um risco adicional de acordo com o tamanho da posição especulativa.

A situação apresentada representou, no dia 30.09.2002, considerando-se apenas a evolução dos derivativos, um ganho adicional de R\$ 44 milhões para o banco e de R\$ 22 milhões para a empresa.

Para o banco há necessidade de se evidenciar o ganho de especulação separado do *hedge*, que terá a sua eficiência mensurada e divulgada nas demonstrações contábeis.

Se a situação anterior já suscitava apreensão, imagine esta que envolve especulação e que não há procedimento específico para evidenciá-la senão informações *off-balance sheet* e com periodicidade trimestral.

5.3 Cenário Moderado Passivo

Para esta outra situação a intenção do banco e da empresa é de apenas realizar o *hedge* de parte das posições assumidas na BM&F, pois deseja especular com a expectativa de baixa do dólar. Desta forma, na posição assumida em

02.09, adquiriu-se contratos futuros de dólar em quantidade aquém da necessária para adequar o ativo ao passivo.

A tabela demonstra a especulação, que, de modo análogo ao cenário anterior, foi maior por parte do banco.

TABELA – ATIVOS E PASSIVOS - CENÁRIO MODERADO PASSIVO

BANCO		EMPRESA	
Ativo	Passivo	Ativo	Passivo
Venda de 2.000 contratos futuros de DI1 (2.000X100.000 = R\$ 200 milhões)	CDB pós-fixado em CDI no valor de R\$ 200 milhões	Venda de 2.000 contratos futuros de DI1 (2.000X100.000 = R\$ 200 milhões)	Empréstimos no país vinculados ao DI – R\$ 200 milhões
Compra de 3.000 contratos futuros de dólar R\$3,00/US\$1,00 (3.000X50.000 = US\$ 150 milhões)	Captação em moeda estrangeira de US\$ 300 milhões, cerca de R\$ 900 milhões	Compra de 3.500 contratos futuros de dólar R\$3,00/US\$1,00 (3.500X50.000 = US\$ 175 milhões)	Empréstimos em moeda estrangeira vinculados ao dólar – R\$ 400 milhões
Ponta ativa de swap cambial com valor referencial de R\$ 150 milhões, com dólar base em R\$3,00/US\$1,00.		Ponta ativa de swap cambial com valor referencial de R\$ 150 milhões, com dólar base em R\$3,00/US\$1,00.	Captação em moeda estrangeira - R\$ 500 milhões
Titular de 1.000 contratos de opções de dólar com preço de exercício R\$3,00 (1.000X50.000 = US\$ 50 milhões)		Titular de 1.000 contratos de opções de dólar com preço de exercício R\$3,00 (1.000X50.000 = US\$ 50 milhões)	
PRÊMIO: de 2,5% da posição assumida (R\$ 150 milhões) – R\$ 3,75 milhões		PRÊMIO: de 2,5% da posição assumida (R\$ 150 milhões) – R\$ 3,75 milhões	
MARGEM: em torno de 9,5% do valor da posição assumida (R\$ 800 milhões) – R\$ 76 milhões		MARGEM: em torno de 9,5% do valor da posição assumida (R\$ 875 milhões) – R\$ 83,13 milhões	

Neste cenário o banco adquiriu 1.000 contratos futuros de dólar aquém da estimativa de *hedge* e a empresa 500 contratos. Especulações como estas também representam um valor em risco diário (*VaR*) mais elevado.

Para a elaboração do Balanço Patrimonial de 30.09.2002 considerou-se os seguintes dados de fechamento do mês de setembro (período de 02 até 30.09): total de ajustes acumulado do contrato futuro de DI de 1,37%, taxa acumulada dos Depósitos Interfinanceiros de 1,38%,

cotação de ajuste para os contratos futuros de dólar como R\$ 3,88/US\$ 1,00 e PTAX para a contabilidade como R\$ 3,89/US\$ 1,00.

Considerando-se as diferenças já apontadas para o cenário conservador e para a especulação com uma posição de derivativos superior a necessidade, este cenário tem se tornado comum, pois algumas empresas têm optado por arriscar (especular) protegendo apenas parte dos passivos (ou ativos).

Enquanto que o custo do *hedge* tornou-se menor, uma parcela do passivo vinculado a

variação do dólar ficou sem o *hedge*, ficando inteiramente sujeita ao risco de mercado.

Neste caso, as perdas (prejuízo) com a exposição ao risco de mercado (falta de *hedge*; especulação), levando-se em consideração a situação de 30.09.2002, foram de R\$ 44 milhões para o banco e de R\$ 22 milhões para a empresa.

BALANÇO PATRIMONIAL - 30.09.2002							
BANCO				EMPRESA			
ATIVO	R\$ milhões	PASSIVO	R\$ milhões	ATIVO	R\$ milhões	PASSIVO	R\$ milhões
Circulante e Realizável a LP		Circulante e Exigível a LP		Circulante		Circulante	
Reserva Bancária	96,25	Depósitos a prazo	202,76	Bancos	96,25	Empréstimos País	202,76
TVM livres	800,00	Captação Exterior	1.167,00	TVM	900,00	Empréstimos Ext.	518,67
TVM vinculados	100,00			Prêmio Opções	3,75		
Valores BM&F	134,74					Exigível a LP	
Prêmio Opções	3,75						
Dif. a Rec. Swap	41,94					Títulos de dívida	648,33
Permanente		Patrimônio Líquido		Permanente		Patrimônio Líquido	
Investimentos	100,00	Capital	500,00	Investimentos	300,00	Capital	2.000,00
Bens de Uso	500,00	Lucros/Prejuízos	(93,08)	Imobilizado	1.800,00	Lucros/Prejuízos	(269,76)
TOTAL	1.776,68	TOTAL	1.776,68	TOTAL	3.100,00	TOTAL	3.100,00

RECETAS	R\$ milhões	DESPESAS	R\$ milhões	RECETAS	R\$ milhões	DESPESAS	R\$ milhões
Merc. Futuro (DI)	2,74	Dep. a Prazo	2,76	Merc. Futuro (DI)	2,74	Dep. a Prazo	2,76
Merc. Futuro (Dólar)	132,00	Captação	222,50	Merc. Futuro (Dólar)	154,00	Captação	267,00
Swap	41,94		44,50	Swap	41,94		
Lucros/Prejuízos	93,08			Lucros/Prejuízos	71,08		
TOTAL	269,76	TOTAL	269,76	TOTAL	269,76	TOTAL	269,76

Observações:

1. Variação das opções de dólar:

44,00 - 3,75 = R\$ 40,25 milhões

2. Eficiência do *hedge*:

$(269,76 - 44,50) - (176,68 + 40,25) = 225,26 - 216,93 = 8,33$ (p/ um passivo de 1,1 bilhão)

3. Prejuízo de 44 milhões para o banco e 22 milhões para a empresa

Será que vale a pena reduzir o custo do *hedge* e se expor à volatilidade do mercado? O estudo minucioso deste questionamento financeiro fugiria ao escopo deste trabalho, que trata da evidenciação dos derivativos.

Complementado o estudo do cenário, o banco terá necessidade de evidenciar a perda de especulação separada do *hedge*, que terá a sua eficiência mensurada e divulgada nas demonstrações contábeis, conforme visto antes.

6 CONCLUSÃO

As operações envolvendo os derivativos, logo depois de conquistarem seu espaço no mercado financeiro, estavam presentes apenas nas instituições financeiras. No entanto, muitas empresas os incorporaram aos seus negócios, tornando-os um instrumento de uso comum para as diretorias financeiras.

A crescente utilização dos derivativos, a ponto de considerá-los como elementos integrantes dos processos de gestão de negócios, tornou-se um grande obstáculo para a ciência contábil, que se deparou com um problema, pois não tinha elementos suficientes para inseri-los nos procedimentos de *disclosure* existentes.

Desta forma, a primeira manifestação de profissionais da área contábil e financeira foi tratar as operações com derivativos como *off-balance sheet*.

Porém, a fragilidade das metodologias adotadas para evidenciar os derivativos financeiros impulsionaram as pesquisas por parte de instituições reguladoras como o FASB e o IASB que já possuem modelos próprios e implantados que são bastante semelhantes.

No Brasil já existem excelentes trabalhos de pesquisa, mesmo assim ainda há uma enorme distância entre as orientações dos entes reguladores, que são o BACEN e a CVM.

Apesar do BACEN ter conseguido elaborar normas que tentam se aproximar das diretrizes internacionais, conforme demonstrado durante a pesquisa, que se pode considerar um grande avanço, criou-se um hiato de procedimentos no país.

Enquanto instituições financeiras tentam se adequar as melhores práticas internacionais, as demais entidades do país, inclusive as que fazem uso regular dos derivativos e já possuem uma estrutura de gerenciamento de riscos, vivem um momento em que as normas vigentes carecem de uma evolução, pois ainda tratam os derivativos como elementos fora do balanço (*off-balance sheet*), restringindo a sua

evidenciação às notas explicativas às demonstrações financeiras e outros relatórios extracontábeis produzidos de acordo as orientações do ente regulador.

Analisando-se os cenários apresentados no estudo de caso, torna-se evidente a necessidade de se buscar a harmonização dos procedimentos contábeis sobre derivativos, principalmente as metodologias empregadas para evidenciá-los e o tipo de tratamento dispensado tanto pela área contábil como pela financeira.

Diante disto, após analisar procedimentos contábeis adotados tanto no Brasil como por respeitadas reguladoras como o FASB e o IASB, sugere-se de imediato que sejam estendidas, com algumas considerações que serão abordadas logo a seguir, para outros segmentos da economia as regras para evidenciação dos derivativos financeiros.

A principal consideração é quanto ao plano de contas das instituições financeiras (COSIF), que além de apresentar uma disposição toda especial, faz largo uso das contas de compensação como instrumento de controle. Não há necessidade de padronização de planos de contas, mas sim de inclusão de rubricas específicas para evidenciar os derivativos a valor de mercado no ativo e no passivo, conforme as instituições financeiras já o fazem.

Ainda discorrendo sobre plano de contas, também não há necessidade de se implementar o uso das contas de compensação, pode-se substituí-las por relatórios extracontábeis ou notas explicativas, uma vez que muitas informações lançadas nas contas de compensação já estão contidas nas que são exigidas em notas explicativas às demonstrações contábeis.

Uma outra observação é a respeito do valor de mercado, que poderiam se rever as definições apresentadas, adotando-se apenas a mais completa, que é a que também aceita os valores de ajuste diário nas operações cursadas no mercado futuro, pois ele corresponde ao preço de negociação do ativo no final do pregão.

Cabe também comentar sobre as classificações atribuídas aos tipos de *hedge*, que poderão não representar todas as situações, uma vez que foram elaboradas para o segmento das instituições financeiras, mas já correspondem a boa parte delas, além de representarem um grande avanço, pois não seria correto dar o mesmo tratamento para situações que representam riscos bem menores que o dedicado as de caráter especulativo ou qualquer outro que não seja *hedge*.

7 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS. *Derivatives: Current Accounting and Auditing Literature*. New York: AICPA, 1994.
- ASSAF NETO, Alexandre. *Mercado Financeiro*. São Paulo: Atlas, 4ª ed., 2001.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Manual de Normas e Instruções*. Brasília: DEMAP, 2000.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional - COSIF*. Brasília: DEMAP, 2002.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Circular nº 3.082 de 30 de janeiro de 2002, Brasília: DEMAP, 2002.
- BERNSTEIN, Peter L.. *Desafio dos Deuses*. São Paulo: Campus, 3ª ed., 1997.
- BESSADA, Octavio Manuel. *O Mercado de Derivativos Financeiros*. Rio de Janeiro: Record, 2000.
- CARDOSO, Júlio Sérgio de Souza; COSTA JÚNIOR, Jorge Vieira da. “Instrumentos derivativos e a contabilidade do risco: a imperiosa busca pelo subjetivismo responsável”, in *Resenha BM&F 146*, São Paulo, setembro/outubro de 2001.
- CARVALHO, Luiz Nelson Guedes de. *Uma Contribuição à Auditoria do Risco de Derivativos*. São Paulo, 1996. Tese (Doutorado em Controladoria Finanças) – Faculdade de Economia e Administração, Universidade do Estado de São Paulo – USP.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Instrução CVM nº 235 de 23 de março de 1995, Rio de Janeiro: CVM.
- COSTA JR, Jorge Vieira da. *Instrumentos Financeiros e a Contabilidade do Risco*. Rio de Janeiro, 2001. Dissertação (Mestrado em Contabilidade Financeira) – Faculdade de Economia e Finanças, Universidade do Estado do Rio de Janeiro.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. *Statement on Financial Accounting*. Connecticut, 2001. CD ROM.
- FORTUNA, Eduardo. *Mercado Financeiro – Produtos e Serviços*. Rio de Janeiro: Qualitymark, 14ª ed., 2001.
- GITMAN, Lawrence J.. *Princípios de Administração Financeira – Essencial*. Porto Alegre: Bookman, 2ª ed., 2001.
- GLOBAL DERIVATIVES STUDY GROUP. *Derivatives: Practices and Principles*. Washington, DC, 1993.
- HAMADA, Robert S., BAIN, George., GERRITY, Thomas P.. *The Complete Finance Companion*. London: Pitman Publishing, 1998.
- HENDRIKSEN, Eldon S.; VAN BRENDA, Michael F. *Teoria da Contabilidade*. Tradução Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo:Atlas. 5ª ed., 1999.
- HULL, John. *Introdução aos Mercados Futuros e de Opções*. São Paulo: BM&F, 1ª ed., 1995.
- HULL, John. *Introdução aos Mercados Futuros e de Opções*. São Paulo: BM&F, 2ª ed., 1996.
- HULL, John C.. *Opções, Futuros e Outros Derivativos*. São Paulo: BM&F, 3ª ed., 2000.
- HWANG, Ângela L. J.; PATOUHAS, John S. Practical Issues in Implementing FASB 133. *Journal of Accountancy*, New York: AICPA, Março, 2001.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. *International Accounting Standard*. London, 2001. CD ROM.

- JORION, Philippe. *Value at Risk: A Nova Fonte de Referência para o Controle do Risco de Mercado*. São Paulo: BM&F, 1999.
- KPMG PEAT MARVICK LLP. *Solving the Mystery of Derivatives*. New York: KPMG, 1994.
- KIESO, Donald E.; WEYGRANT, Jerry J. *Intermediate Accounting*. New York: Wiley & Sons. 9^a ed., 1998.
- LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. *Fundamentos de Metodologia Científica*. São Paulo: Atlas, 2001.
- LOPES, Alexsandro Broedel. “Uma Análise Crítica do SFAS-133”, in *Resenha BM&F 132*, São Paulo, maio/junho de 1999.
- MALKIEL, Burton G.. *A Random Walk Down Wall Street*. New York: W.W. Norton & Company, 1990.
- NAKAMURA, Ângela Mie. *Contribuição ao Estudo dos Procedimentos e Evidenciação Contábeis Aplicáveis a Operações com Derivativos Voltados a Instituições Financeiras*. São Paulo, 1996. Tese (Doutorado em Controladoria Finanças) – Faculdade de Economia e Administração, Universidade do Estado de São Paulo – USP.
- NIYAMA, Jorge Katsumi, GOMES, Amaro L. Oliveira. *Contabilidade de Instituições Financeiras*. São Paulo: Atlas, 2^a ed., 2002.
- OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY. *Risk Management of Financial Derivatives – BC-277*. Washington, D.C., 1993.
- PRICEWATERHOUSE & COOPERS. *A Guide to Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities: Understanding & Implementing Statement of Financial Accounting Standards 133*. New York: PWR, 1998.
- SAUNDERS, Anthony. *Administração de Instituições Financeiras*. Tradução Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo:Atlas. 2000.
- SILVA NETO, Lauro de Araújo. *Derivativos: Definições, Emprego e Risco*. São Paulo: Atlas, 2^a ed., 1998.
- SILVA NETO, Lauro de Araújo. *Opções: do Tradicional ao Exótico*. São Paulo: Atlas, 2^a ed., 1996.
- WILSON, Arlette C. et alii. “The Decision on Derivatives”, in *Journal of Accountancy*, New York: AICPA, Nov. 1998.

SITES DA INTERNET CONSULTADOS

- Banco Central do Brasil
(<http://www.bcb.gov.br>).
- Bank for International Settlements
(<http://www.bis.org>).
- Bolsa de Mercadorias & Futuros
(<http://www.bmf.com.br>).
- Comissão de Valores Mobiliários
(<http://www.cvm.gov.br>).
- Conselho Federal de Contabilidade
(<http://www.cfc.org.br>).
- COSIF Eletrônico (<http://www.cosif.com.br>).
- Derivatives Practices and Principles
(<http://www.newrisk.ifci.ch>).
- Federal Reserve
(<http://www.federalreserve.gov>).
- Financial Accounting Standards Board - FASB
(<http://www.fasb.org>).
- Futures Industry Association
(<http://www.fiafi.org>).
- Instituto Brasileiro de Contadores – IBRACON
(<http://www.ibracon.com.br>).
- International Accounting Standards Board – IASB
(<http://www.iasc.org.uk>).
- Office of the Comptroller of the Currency
(<http://www.occ.treas.gov>).
- Risk Tech (<http://www.risktech.com.br>).