

PARTICIPAÇÃO DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS NO BALANÇO PATRIMONIAL DE COMPANHIAS BRASILEIRAS

PARTICIPATION OF DERIVATIVES IN THE BALANCE SHEET OF BRAZILIAN COMPANIES

Roberto Carlos Klann¹

Paulo Roberto da Cunha²

Jorge Ribeiro de Toledo Filho³

Resumo: Este artigo descreve os resultados de um estudo sobre mudanças na participação dos instrumentos financeiros derivativos nos ativos e passivos totais das empresas, como resultado do processo de convergência das normas contábeis brasileiras aos padrões internacionais do *International Accounting Standards Board* (IASB). O objetivo é analisar a participação dos derivativos no balanço patrimonial de empresas brasileiras, antes e após a vigência da Lei 11.638/07. Os resultados apontam para um acréscimo considerável dos derivativos nos ativos e passivos das empresas da amostra, sendo superior no ativo em relação ao passivo. Com a redução no número de contratos negociados de 2007 para 2008, conclui-se que as variações observadas podem ser oriundas das modificações previstas na Lei 11.638/07 e no Pronunciamento do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) nº 14. Essas novas normatizações contribuíram para tornar as demonstrações contábeis das empresas brasileiras mais confiáveis, tanto para o investidor interno como o externo, em relação à evidenciação das transações com instrumentos financeiros derivativos.

Palavras-chave: Contabilidade Financeira, Derivativos. Demonstrações contábeis. Companhias brasileiras.

Abstract: This article describes the results of a study about changes in the participation of derivative financial instruments in total assets and liabilities of the companies, as a result of the process of convergence of Brazilian accounting standards with international standards of the IASB. The article aims to analyze the participation of derivatives on the balance sheet of Brazilian companies, before and after the Law 11.638/07 entry into force. The results indicate a considerable increase in the derivative assets and liabilities of the companies in the sample, being higher in active compared to passive. With the decrease in the number contracts negotiated in 2007, compared to 2008, it follows that observed variations may be influenced by the amendments introduced by Law 11.638/07 and CPC Standard 14. These new norms helped to make the accounting statements of Brazilian companies more reliable, both for internal and external investors, with respect to the disclosure of transactions with Derivatives.

Keywords: Financial Accounting, Derivatives, Financial Statements. Brazilian companies.

¹ Doutorando em Ciências Contábeis e Administração pela FURB, rklann@al.furb.br

² Doutorando em Ciências Contábeis e Administração pela FURB, pauloccsa@furb.br

³ Doutor em Controladoria e Contabilidade pela FEA/USP, jtoledo@furb.br

1 Introdução

Os instrumentos financeiros derivativos têm sido cada vez mais utilizados por investidores e empresas em geral, seja como opção de investimento, ou para se proteger de futuras oscilações no preço das mercadorias, da moeda, dos juros, entre outros.

Um dos grandes desafios da contabilidade, nos últimos tempos, é encontrar meios adequados de reconhecimento, mensuração e evidenciação desses instrumentos. No âmbito internacional, o IASB criou regras para tal, por meio das *International Accounting Standards* (IAS) 32 e 39 e da *International Financial Reporting Standards* (IFRS) 7.

No Brasil, a Instrução CVM nº 235/95 e o Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF), tentaram fazer o mesmo. No entanto, essas normas deixavam a desejar em relação ao seu poder informativo. A aprovação da Lei 11638/07 e do CPC 14 procura adaptar as normas brasileiras aos padrões internacionais de tratamento contábil dos derivativos.

Diversas pesquisas têm sido realizadas para estudar as formas de contabilização desses instrumentos. Tavares (2005) estudou como as empresas brasileiras não financeiras estavam apresentando as informações referentes à contabilização dos derivativos. Tavares (2005) identificou diferenças nas formas de contabilização entre as empresas, sendo que algumas informações, possivelmente importantes, estavam registradas somente em notas explicativas.

Darós (2006) comparou a evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis divulgadas no Brasil com as publicadas nos Estados Unidos por empresas brasileiras emitentes de ADRs. O autor identificou como principais divergências a falta de avaliação desses instrumentos a preços de mercado, ausência de divulgação de políticas de investimentos em derivativos e falta de controle de risco no Brasil, em comparação ao que era divulgado nos Estados Unidos. Outro estudo investigou se bancos brasileiros utilizavam a metodologia de contabilização de derivativos como instrumento para o gerenciamento de resultados. Os resultados da pesquisa não conseguiram confirmar essa hipótese (GALDI; PEREIRA, 2007).

Analisando o impacto dos derivativos para a pesquisa em contabilidade, Lopes e Lima (2001) já identificaram diversas linhas de pesquisa sobre o assunto, como por exemplo, no mercado de capitais, na linha de pesquisa institucional e social, ambiente de regulamentação, evolução tecnológica e outros aspectos característicos desses produtos.

Nesse sentido, o objetivo deste artigo é analisar a participação dos derivativos no balanço patrimonial de empresas brasileiras, antes e após a entrada em vigor da Lei 11.638/07.

O trabalho está estruturado em cinco capítulos. No primeiro, discorre-se sobre a contextualização do tema, pesquisas anteriores e o objetivo deste estudo. O capítulo dois traz uma revisão teórica sobre o tema, com a conceituação e as principais características desses instrumentos, além do tratamento contábil no âmbito internacional e brasileiro. O capítulo três aborda o método e os procedimentos de pesquisa. No quarto capítulo, faz-se

a apresentação e análise dos resultados. Finalizando, o quinto e último capítulo apresenta as conclusões sobre o estudo.

2 Referencial Teórico

Neste tópico, abordam-se os principais aspectos relativos aos instrumentos financeiros derivativos, como seu surgimento, conceituação e principais tipos existentes. Ainda se faz uma breve revisão do tratamento contábil desses ativos e passivos, com base nas normas contábeis americanas, internacionais e brasileiras.

2.1 Caracterização dos Derivativos

Não existe consenso entre os autores quanto ao surgimento dos derivativos. Uns consideram que ele surgiu na China antiga, por meio da negociação de *commodities* básicas. Outros consideram seu surgimento na idade média, com a especialização do comércio (DARÓS, 2006).

Já segundo Amaral (2003), o surgimento dos derivativos está relacionado, até certo ponto, com os produtos agrícolas. Dependendo do tipo de produto, as colheitas ocorriam de maneira concentrada em determinados períodos do ano. Dessa forma, as operações com esses produtos eram organizadas em lugar específico, sob a forma de uma espécie de Bolsa de Mercadorias bastante rudimentar.

Portanto, para garantir preços futuros atraentes, por exemplo, produtores e comerciantes negociavam contratos futuros dessas mercadorias, visando garantir lucros no período da colheita.

Podem-se conceituar os instrumentos financeiros derivativos como os que “(...) resultam de algum produto primário (que seriam as ações e demais títulos de renda variável ofertados publicamente). Consequentemente, um derivativo deve comportar-se em termos de seu preço, no exato sentido do preço ativo-base do qual resulta” (CARVALHO, 1996, p. 28).

Ceretta e Perlin (2004) explicam que os derivativos se originam de outro mercado, o mercado à vista. Pinheiro (2001) exemplifica que o mercado derivativo reúne um conjunto de contratos que estão relacionados diretamente aos ativos a que se referem. Esses contratos são utilizados como proteção contra oscilações bruscas nos preços do respectivo ativo, ou então como apostas de alta ou de baixa, com fins de especulação.

O *Financial Accounting Standards Board* (FASB), por intermédio do *Statement of Financial Accounting for Derivatives Instruments and Hedging Activities*, apresenta uma definição para tais instrumentos. Para o FASB, um contrato de derivativos é qualquer contrato que apresenta as seguintes características:

- existência de um ativo base;
- investimento inicial inexistente ou muito pequeno;
- liquidação da operação em uma data futura (DARÓS, 2006).

O *International Accounting Standards Board* (IASB), por meio da IAS 32, trata da apresentação e das informações a divulgar sobre os instrumentos financeiros. Segundo essa norma, “um instrumento é um passivo financeiro se o emissor está obrigado a entregar dinheiro ou outro ativo financeiro, ou se o titular tem o direito a exigir dinheiro ou outro ativo financeiro” (DELOITTE, 2007, p. 241).

Portanto, os derivativos são títulos negociados no mercado de capitais com base em um ativo, o investimento inicial é pequeno e sua liquidação ocorrerá em período futuro. A partir dessas definições, desenvolveram-se no Brasil três tipos de mercados de derivativos: os futuros ou a termo (*forward*), de opções e de *swaps*. Os dois primeiros são mais comuns a empresas, e o último (*swaps*) é geralmente destinado a bancos (DARÓS, 2006).

No mercado a termo, o investidor compromete-se a comprar ou vender certa quantia de ações por um preço e prazo estabelecidos no contrato. No mercado futuro, são negociados lotes padrões de ações com datas de liquidação futuras escolhidas entre aquelas prefixadas pela bolsa. Já no mercado de opções, o investidor compra ou vende uma opção de compra (*call*) ou venda (*put*), com prazos predefinidos pelo contrato (CERETTA; PERLIN, 2004).

Em relação ao mercado de *swaps*, Darós (2006) afirma que a palavra *swap* significa troca. Trata-se de uma estratégia financeira em que dois agentes concordam em trocar fluxos futuros de fundos de uma forma preestabelecida. Este tipo de contrato surgiu da necessidade de proteção ao risco, que muitas empresas possuíam em meados da década de 70, devido as suas atividades comerciais internacionais, afetadas pelas enormes variações da taxa de câmbio.

Dado às características dos instrumentos financeiros derivativos, o tratamento contábil dos mesmos constituiu-se num desafio para profissionais e órgãos reguladores ao redor do mundo. Um resumo destes procedimentos é apresentado na sequência.

2.2 Tratamento Contábil dos Instrumentos Financeiros Derivativos

Apresentam-se neste tópico algumas considerações envolvendo a contabilização dos instrumentos financeiros derivativos, segundo as regras do FASB, IASB e as normas brasileiras.

Segundo Niyama (2006), os instrumentos financeiros derivativos têm constado da agenda de discussões do FASB e do IASB por mais de uma década, sendo apontado como o problema contábil mais crucial dos últimos anos.

O FASB trata desses instrumentos no SFAS 133 (*Accounting for Derivatives Instruments and Hedging Activities*). O objetivo dessa norma, segundo Lopes e Lima (2001), foi unificar o tratamento das operações com derivativos. As principais características dessa norma são:

- a) definição clara dos instrumentos derivativos – o FASB apresenta uma declaração clara e objetiva para esses instrumentos (já apresentada no tópico anterior), excluindo uma série de operações do escopo do tratamento dos derivativos;

- b) reconhecimento dos derivativos como ativos e passivos – todas as operações com derivativos fornecem direitos e obrigações para os seus participantes, devendo ser reconhecidos no balanço patrimonial;
- c) mensuração dos derivativos pelo *fair value* – segundo o FASB, é a melhor medida de mensuração para os instrumentos financeiros e a única aplicável aos derivativos;
- d) classificação dos produtos de acordo com a finalidade para a qual foram adquiridos – as seguintes classificações podem ser utilizadas: *hedge* de uma exposição a mudanças no *fair value* de um ativo ou passivo; *hedge* de uma exposição a fluxos de caixa variáveis; *hedge* de uma exposição à moeda estrangeira; e instrumentos não designados como instrumentos de *hedge*. Essa classificação orienta o tratamento contábil subsequente;
- e) a contabilização dos ganhos e perdas depende da intenção de uso desses derivativos – o FASB dá as seguintes orientações:
 - *fair value hedge* – os ganhos ou perdas são reconhecidos no resultado no período da variação, juntamente com o resultado do item protegido;
 - *cash flow hedge* – as variações são mostradas, inicialmente, como parte de outros ganhos, fora do resultado, sendo reclassificados para o resultado quando a transação futura ocorrer;
 - *hedge* de uma exposição em moeda estrangeira – os ganhos e perdas são classificados em outros ganhos, fora do resultado, como parte do ajuste acumulado de conversão;
 - instrumentos não classificados como *hedge* – os ganhos e perdas são reconhecidos no resultado imediatamente.

Dado à complexidade desses instrumentos financeiros, aliada à rapidez com que novos tipos de contratos são lançados, a implementação do SFAS 133 torna-se até certo ponto complexa. Lopes e Lima (2001) ponderam que somente a utilização em maior escala dessa norma poderá solucionar esse problema.

Em relação ao IASB, os derivativos são tratados na IAS 39 (*Financial Instruments: Recognition and Measurement*). As principais características da norma do IASB são:

- a) os empréstimos e contas a receber e os investimentos a serem mantidos até a data do vencimento, como títulos de renda fixa e ações preferenciais amortizáveis, são avaliados pelo valor de custo, acrescido dos rendimentos incorridos até a data do balanço;
- b) os investimentos financeiros mantidos para negociação são avaliados pelo valor de mercado, sendo o ajuste correspondente computado na demonstração do resultado;

- c) os investimentos financeiros disponíveis para venda são avaliados pelo valor de mercado, sendo o ajuste correspondente contabilizado no patrimônio líquido (DELOITTE, 2007).

Ainda segundo a IAS 39, os passivos derivativos e os mantidos para negociação são avaliados pelo valor de mercado, sendo os respectivos ajustes computados na demonstração do resultado.

A IAS 39 foi revisada pela *International Financial Reporting Standards* (IFRS 7 – *Financial Instruments: disclosure*). A IFRS 7 exige que as entidades evidenciem, em suas demonstrações contábeis, informações que permitam aos seus usuários avaliar a importância dos instrumentos financeiros para a posição financeira e o desempenho da entidade. Além disso, as informações prestadas devem deixar clara a natureza e a extensão dos riscos associados aos derivativos e a forma como a entidade gerencia esses riscos (MÜLLER; SCHERER, 2009).

Conforme Niyama (2006), de maneira geral, tanto as normas do FASB como as normas do IASB determinam o registro dos derivativos no balanço patrimonial, como ativos e passivos avaliados pelo *fair value*. Além disso, usualmente, ajustes ao *fair value* devem ser reconhecidos como resultado, quando incorridos, exceto nos casos de *hedges*.

No Brasil, a primeira norma que tratou dos critérios de reconhecimento, mensuração e evidência dos instrumentos financeiros derivativos, foi a Instrução CVM nº 235/95. Segundo essa norma, as companhias abertas que possuísem esses instrumentos, mesmo não estando reconhecidos no Balanço Patrimonial, deveriam evidenciar, em nota explicativa, o seu valor de mercado, assim como os critérios e premissas adotados para determinação desse valor. Deveriam evidenciar também, as políticas de atuação e controle das operações nos mercados derivativos e os riscos envolvidos (DARÓS; BORBA, 2005).

Além das normas da CVM, o Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF), por meio de diversas circulares, emitiu um conjunto de normas para a contabilização dos instrumentos financeiros derivativos. Os principais aspectos da norma do COSIF são:

- a) existência de contas de compensação para a contabilização do valor nominal (valor total do contrato) das operações – esse valor não aparece nas demonstrações contábeis, não sendo considerado como ativo ou passivo;
- b) classificação das operações – não existe uma diferenciação da contabilização dos derivativos, dependendo da finalidade para a qual ele foi adquirido;
- c) *fair value* – como o COSIF não considera os derivativos nas demonstrações contábeis, não há uma preocupação quanto à mensuração pelo *fair value*;
- d) *disclosure* – é bastante prejudicado pela ausência de uma orientação integrada que considere todos os aspectos desses instrumentos (LOPES; LIMA, 2001).

De acordo com Lopes e Lima (2001), a contabilização dos derivativos, dentro da estrutura do COSIF é bastante deficiente, em termos de fornecimento de informações aos usuários das demonstrações contábeis.

No entanto, com a publicação da Lei 11.638/07, em dezembro de 2007, além da aprovação do Pronunciamento Técnico CPC 14, do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), as normas de contabilização dos instrumentos financeiros derivativos no Brasil começam a convergir com as regras internacionais do IASB.

No início de 2008, a CVM convencionou que os instrumentos financeiros passassem a ser classificados em linha com a regra internacional (IAS 39 e IFRS 7). Além disso, recomendou às companhias abertas e seus auditores, um forte grau de “subjetivismo responsável”, enquanto uma nova regulação completa não estiver disponível (ALVES *et al.*, 2008).

Tanto a Lei 11.638/07 como o CPC 14 determinam que todos os instrumentos financeiros derivativos precisam ser contabilizados pelo seu valor justo. Dessa forma, todos os derivativos vão sendo atualizados em todas as demonstrações contábeis intermediárias, conforme a oscilação de seus valores no mercado (IUDÍCIBUS; MARTINS; GELBCKE, 2009).

O Pronunciamento CPC 14 classifica todos os instrumentos financeiros em quatro grandes grupos e com a seguinte forma de contabilização:

- a) empréstimos e recebíveis normais de transações comuns – continuam registrados pelos seus valores originais;
- b) investimentos mantidos até o vencimento – são registrados pelo valor original, mais os encargos ou rendimentos financeiros;
- c) ativo financeiro ou passivo financeiro mensurado pelo valor justo por meio do resultado – avaliados pelo valor justo (normalmente valor de mercado), com todas as contrapartidas diretamente no resultado;
- d) ativos financeiros disponíveis para venda – muitos desses títulos sofrem uma contabilização híbrida quanto aos seus rendimentos: parte afeta o resultado do período e, parte, relativa à mensuração pelo valor justo, afeta diretamente o patrimônio líquido, para apropriação ao resultado apenas no futuro (IUDÍCIBUS; MARTINS; GELBCKE, 2009).

Verifica-se, dessa forma, que a Lei nº 11.638/07 e o Pronunciamento CPC 14 alinham a contabilização dos derivativos às normas do IASB, mitigando a deficiência verificada por Lopes e Lima (2001) nas normas do COSIF sobre o assunto.

A CVM também adaptou sua normatização, com a Instrução CVM nº 475, no final de 2008. Essa norma passou a exigir uma série de notas explicativas referentes a instrumentos financeiros, com a apresentação de um quadro de análise de sensibilidade (baseado no IFRS 7), que evidencia os riscos das operações com derivativos. Esse quadro deverá demonstrar o possível efeito de uma situação considerada como provável pela

administração da organização, os efeitos de uma situação 25% pior que a provável e de 50% pior que a provável.

Segundo Iudícibus, Martins e Gelbcke (2009, p. 21), todos os “instrumentos financeiros precisarão, antes de se decidir pela sua forma de contabilização, passar pelo escrutínio da gestão da empresa (...)”. Isso já ocorre no Brasil, no caso das instituições financeiras e securitárias, por conta de normatizações específicas desses setores.

Quanto à adoção inicial da Lei 11.638/07, todos os instrumentos financeiros que existiam no balanço de abertura em 2008 devem ser ajustados contra lucros ou prejuízos acumulados. Como esses instrumentos não sofriam avaliação pelo valor de mercado, com exceção das instituições financeiras e securitárias, o primeiro processo de classificação tem que ser feito nesse balanço de abertura (IUDÍCIBUS; MARTINS; GELBCKE, 2009).

Portanto, as alterações a serem providenciadas, em relação a seus instrumentos financeiros derivativos, pelas empresas que adotarem a Lei nº 11638/07 na íntegra a partir do exercício 2008, poderão afetar o patrimônio líquido das empresas, para mais ou para menos, dependendo dos valores de ativos e passivos financeiros derivativos. O impacto desse procedimento é o que se pretende investigar neste trabalho, com base no método de pesquisa descrito a seguir.

3 Método e Procedimentos de Pesquisa

Neste capítulo apresentam-se o método e os procedimentos da pesquisa. Primeiramente, é realizado o delineamento da pesquisa, quanto aos seus objetivos, abordagem do problema e coleta dos dados. Na sequência, define-se a população e a amostra. Por fim, demonstra-se o método de coleta e análise dos dados pesquisados.

3.1 Delineamento da pesquisa

O presente estudo, quanto ao seu objetivo, pode ser caracterizado como uma pesquisa exploratória. Nesse tipo de pesquisa, busca-se oferecer um panorama simplificado e de fácil compreensão (SILVEIRA, 2009). Procura-se conhecer com maior profundidade o assunto, objetivando torná-lo mais claro ou construir questões importantes para a condução da pesquisa (RAUPP; BEUREN, 2006).

Quanto aos procedimentos para coleta de dados, este estudo pode ser classificado como documental. De acordo com Silva e Grigolo (2002), esse tipo de pesquisa utiliza materiais ainda não analisados de maneira aprofundada. Visa selecionar, tratar e interpretar a informação bruta, a fim de contribuir com a comunidade científica.

Em relação à abordagem, essa pesquisa pode ser classificada como quantitativa. A pesquisa quantitativa “caracteriza-se pelo emprego da quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento desses através de técnicas estatísticas...”. Proporciona, em princípio, a garantia de precisão dos resultados, evitando distorções de análise e interpretação (RICHARDSON, 1989, p. 29).

Martins e Theóphilo (2007) inferem que a pesquisa quantitativa consiste em organizar, sumarizar, caracterizar e interpretar dados numéricos coletados, por meio da aplicação de métodos e técnicas estatísticas.

3.2 População e amostra

A população a ser pesquisada consiste em 31 empresas brasileiras listadas na *New York Stock Exchange* (NYSE), listadas no Quadro 1.

Quadro 1 – População de pesquisa

No.	Nome da Empresa	Símbolo
1	Ambev – Cia de Bebidas das Américas	ABV
2	Aracruz Celulose S/A	ARA
3	Banco Bradesco S/A	BBD
4	Brasil Telecom Participações S/A	BRP
5	Brasil Telecom S/A	BTM
6	Braskem S/A	BAK
7	Companhia Brasileira de Distribuição	CBD
8	Companhia Energética de Minas Gerais – CEMIG	CIG
9	Companhia Paranaense de Energia – COPEL	ELP
10	Companhia Siderúrgica Nacional	SID
11	Companhia Vale do Rio Doce	VALE
12	Cosan Limited	CZZ
13	CPFL Energia S/A	CPL
14	Embraer – Empresa Brasileira de Aeronáutica	ERJ
15	Gafisa S/A	GFA
16	Gerdau S/A	GGB
17	Gol Linhas Aéreas Inteligentes S/A	GOL
18	Itaú Unibanco Banco Múltiplo S/A	ITU
19	Perdigão S/A	PDA
20	Petrobrás – Petróleo Brasileiro S/A	PBR
21	SABESP	SBS
22	Sadia S/A	DAS
23	TAM S/A	TAM
24	Tele Norte Leste Participações S/A	TNE
25	Telecomunicações de São Paulo S/A – Telesp	TSP
26	Telecomunicações Brasileiras S/A – Telebrás	TBH
27	Telemig Celular Participações S/A	TMB
28	Tim Participações S/A	TSU
29	Ultrapar Participações S/A	UGP
30	Vivo Participações S/A	VIV
31	Votorantim Celulose e Papel S/A	VCP

Fonte: www.nyse.com.

A escolha por empresas listadas numa bolsa de valores no exterior se deve à presunção de que estas empresas estão mais preparadas para se adaptar à nova normatização contábil do Brasil, instituída pela Lei 11.638/07.

Como elas já enviam regularmente relatórios à NYSE, identificando as diferenças entre as normas contábeis locais e as normas contábeis americanas, que em alguns aspectos se assemelham às normas do IASB, essas empresas provavelmente terão mais facilidade em adotar os novos critérios de contabilização dos derivativos instituídos pela Lei nº 11.638/07 e pelo Pronunciamento CPC 14.

A amostragem utilizada na pesquisa é do tipo intencional. Segundo Richardson (1989, p. 107), “os elementos que formam a amostra relacionam-se intencionalmente de acordo com certas características estabelecidas no plano e nas hipóteses formuladas pelo pesquisador”. Nesse caso, a amostra é selecionada com base em características da população.

O critério utilizado nessa pesquisa, para selecionar a amostra, consiste na presença de valores de instrumentos financeiros derivativos registrados no ativo ou no passivo das empresas analisadas. Com base nesse critério, foram selecionadas 14 empresas, listadas a seguir.

Quadro 2 – Empresas pesquisadas - amostra

Empresa	Setor	Segmento de Governança Corporativa
Ambev	bebidas	-
Aracruz Celulose	papel e celulose	N1
Banco Bradesco	bancos	N1
Brasil Telecom	telecomunicações	N1
Cia Siderúrgica Nacional (CSN)	siderurgia	-
CPFL Energia	energia elétrica	NM
Gerdau	siderurgia	N1
Itaú Unibanco Banco Múltiplo S/A	bancos	N1
TAM	transporte aéreo	N2
Telecomunicações de São Paulo - Telesp	telecomunicações	-
Telemig Celular Participações	telecomunicações	-
TIM Participações	telecomunicações	-
Vivo Participações	telecomunicações	-
Votorantim Celulose e Papel	papel e celulose	N1

Fonte: www.bovespa.com.

A amostra consiste, então, em cinco empresas do setor de telecomunicações, duas de bancos, siderurgia e papel e celulose, além de uma de bebidas, transporte aéreo e energia elétrica.

Além disso, seis empresas fazem parte no Nível 1 de Governança Corporativa da Bovespa (N1), uma do Nível 2 (N2), uma do Novo Mercado (NM) e outras seis que não estão listadas no segmento de governança da Bovespa.

3.3 Coleta e análise dos dados

Os dados da pesquisa foram coletados das demonstrações contábeis das empresas selecionadas, a partir do *site* da Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA). O corte de pesquisa foi transversal, compreendendo o período de 2007 (último ano antes da entrada em vigor da nova normatização) e 2008 (primeiro ano de adoção das novas normas).

Foram coletados os valores do ativo circulante, ativo não-circulante, do passivo circulante e não circulante e do patrimônio líquido. Além disso, foram pesquisados também os valores relativos a instrumentos financeiros derivativos, incluídos no ativo e no passivo dessas empresas.

Com base nos dados coletados, analisou-se, por meio do cálculo da média e da participação relativa dos derivativos, o impacto desses instrumentos financeiros no ativo e passivo das empresas, comparando-se essa participação em 2007 em relação a 2008.

Para confirmar a relevância ou não de eventuais diferenças na participação desses instrumentos entre os anos de 2007 e 2008, efetuou-se o Teste *t* de diferença de médias, a fim de testar se a participação média dos derivativos nos ativos e passivos das empresas, nos dois anos analisados, é significativamente diferente.

4 Descrição e Análise dos Dados

Neste tópico apresentam-se a descrição e análise dos dados da empresa. Inicia-se com a análise da participação dos derivativos nos ativos das empresas, nos anos de 2007 e 2008. Procura-se estabelecer se houve alguma modificação no valor dos derivativos em relação ao total do ativo das empresas. Na sequência, apresenta-se a mesma análise com relação ao valor do passivo. Por fim, aplica-se o teste *t* de diferença de médias para determinar a significância estatística das eventuais diferenças encontradas.

4.1 Participação dos derivativos no ativo das empresas

Apresentam-se, na Tabela 1, os valores dos instrumentos financeiros derivativos inseridos nos ativos das empresas analisadas, nos anos de 2007 e 2008, juntamente com o valor total desses ativos e a proporção encontrada entre os dois valores.

Tabela 1 – Participação dos derivativos no ativo total das empresas (em mil Reais)

Empresas	Total do Ativo 2007	Total dos Derivativos	Total do Ativo 2008	Total dos Derivativos
Ambev	35.475.750	271.543	37.270.096	939.130
Aracruz Celulose	9.936.792	58.658	11.867.860	0
Bradesco	341.143.764	1.207.040	454.413.043	2.364.140
Brasil Telecom	15.534.874	0	17.670.188	35.397
CSN	27.045.454	0	31.497.439	2.473.976
CPFL Energia	15.598.001	995	16.243.172	433.395
Gerdau	16.856.913	0	24.317.921	0
Itaú Unibanco	294.876.251	4.120.212	632.728.403	17.604.535
TAM	10.350.285	0	13.223.865	0
Telesp	18.950.645	25.423	19.992.009	95.747
Telemig	2.466.838	0	3.315.246	0
TIM	14.563.986	17.661	16.239.468	387.573
Vivo	18.099.526	10.495	23.785.104	632.751
Votorantim	11.750.001	6.497	12.797.764	0
Totais	832.649.080	5.718.524	1.315.361.578	24.966.644
Percentuais	0,69%		1,90%	

Verifica-se na Tabela 1, um incremento no valor nominal dos instrumentos financeiros derivativos de 2008 para 2007, na importância de aproximadamente 19,2 bilhões de reais. Analisando a participação percentual desses instrumentos no total dos ativos, constata-se um aumento de mais de 1% dos ativos totais.

Nominalmente, o aumento mais relevante foi o do Itaú Unibanco, com quase 13,5 bilhões de reais, seguido da Cia. Siderúrgica Nacional, que não possuía valores de derivativos registrados em 2007 e apresenta em 2008 2,473 bilhões de reais. Outra empresa que teve um crescimento expressivo no valor dos derivativos foi o Bradesco, com aumento de 1,157 bilhões de reais.

Nove das empresas pesquisadas apresentaram um acréscimo do valor dos derivativos registrados em seus ativos, comparando-se os anos de 2008 com 2007. Apenas duas empresas evidenciaram redução nesses valores, sendo uma a Aracruz Celulose, que possuía aproximadamente 58,6 milhões de reais de derivativos em 2007 e zerou esses valores em 2008. A outra empresa a demonstrar redução foi a Votorantim Celulose e Papel, que reduziu seus derivativos em 2007, de 6,4 milhões de reais para zero em 2008, coincidentemente, as duas empresas são do ramo de celulose e papel.

Fazendo uma análise percentual por setor, embora um tanto limitada pelo número pequeno de empresas, pode-se ter outra ideia sobre a evolução dos derivativos nos ativos das empresas.

**Tabela 2 – Variação percentual na participação dos derivativos
no ativo total das empresas por setor**

Setores	2007	2008	Diferença %
Bancos	0,84	1,84	1,00
Telecomunicações	0,08	1,42	1,34
Siderurgia	-	4,43	4,43
Transporte Aéreo	-	-	-
Bebidas	0,77	2,52	1,75
Energia Elétrica	0,01	2,67	2,66
Celulose e Papel	0,30	-	(0,30)

Analisando a variação percentual por setor, observa-se que o siderúrgico é o que apresentou a maior alteração, com acréscimo de 4,43%. Os setores de energia elétrica e bebidas também apresentaram um aumento significativo. Já a alteração nos derivativos dos dois bancos analisados representou apenas 1% de seus ativos.

Na sequência, apresenta-se a mesma análise com relação aos passivos das empresas.

4.2 Participação dos derivativos no passivo das empresas

Demonstram-se, na Tabela 3, os valores dos instrumentos financeiros derivativos incluídos no total do passivo (passivo + PL) das empresas analisadas, além do valor total desses passivos, nos anos de 2007 e 2008.

Tabela 3 – Participação dos derivativos no passivo total das empresas (em mil Reais)

Empresas	Total do Passivo 2007	Total dos Derivativos	Total do Passivo 2008	Total dos Derivativos
Ambev	35.475.750	709.278	37.270.096	0
Aracruz Celulose	9.936.792	0	11.867.860	142.514
Bradesco	341.143.764	951.733	454.413.043	2.041.926
Brasil Telecom	15.534.874	406.514	17.670.188	222.073
CSN	27.045.454	0	31.497.439	1.596.394
CPFL Energia	15.598.001	189.554	16.243.172	54.404
Gerdau	16.856.913	0	24.317.921	39.528
Itaú Unibanco	294.876.251	3.857.304	632.728.403	14.807.456
TAM	10.350.285	0	13.223.865	1.128.985
Telesp	18.950.645	383.197	19.992.009	37.348
Telemig	2.466.838	92.035	3.315.246	67.348
TIM	14.563.986	15.589	16.239.468	63.262
Vivo	18.099.526	449.168	23.785.104	203.323
Votorantim	11.750.001	7.478	12.797.764	235.574
Totais	832.649.080	7.061.850	1.315.361.578	20.640.135
Percentuais	0,85%		1,57%	

A Tabela 3 demonstra um aumento no valor dos derivativos no passivo das empresas, de 2007 para 2008, de aproximadamente 13,5 bilhões de reais, inferior à variação observada nos ativos (19,2 bilhões de reais). Percentualmente, a variação encontrada nos passivos, de 0,72%, também foi inferior ao aumento nos ativos (1,21%).

Além disso, em 2007, o valor dos derivativos registrados no passivo das empresas era 1,3 bilhões de reais superior aos derivativos registrados no ativo. Em 2008, essa situação se inverteu, com os derivativos “ativos” superiores a 4,3 bilhões de reais aos derivativos “passivos”. Esse fato pode ter-se originado, ou pela maior aplicação das empresas nesses tipos de instrumentos financeiros, ou pelos novos critérios de avaliação ao valor justo imposto pela Lei nº 11.638/07 e pelo CPC 14.

Nominalmente, assim como nos ativos, os maiores aumentos foram observados no Itaú Unibanco, Cia. Siderúrgica Nacional e Bradesco. A única diferença fica por conta da TAM, que apresentou aumento significativo dos derivativos em seu passivo, o que não ocorreu nos ativos.

A análise percentual dessas variações por setor é apresentada na Tabela 4.

Tabela 4 – Variação percentual na participação dos derivativos no passivo total das empresas por setor

Setores	2007	2008	Diferença %
Bancos	0,76	1,55	0,79
Telecomunicações	1,93	0,73	(1,20)
Siderurgia	-	2,93	2,93
Transporte Aéreo	-	8,54	8,54
Bebidas	2,0	-	(2,0)
Energia Elétrica	1,22	0,33	(0,89)
Celulose e Papel	0,03	1,53	1,50

Ao analisar a variação percentual por setor, percebe-se que o maior aumento ocorreu no setor aéreo, que não apresentava derivativos no passivo em 2007 e passou a demonstrar um valor correspondente a 8,54% de seus passivos em 2008. Outro setor que apresentou aumento significativo foi o de siderurgia, que também não evidenciava derivativos em seus passivos em 2007 e passou a demonstrar um valor correspondente a 2,93% de seus passivos em 2008.

Ao contrário do ativo, em que só o setor de celulose e papel evidenciou uma diminuição, no passivo os setores de telecomunicações, bebidas e energia elétrica tiveram um decréscimo dos derivativos de 2007 para 2008.

Esse fato reforça a percepção obtida na Tabela 3, de que a variação dos derivativos no ativo das empresas foi maior do que a variação no passivo. Na sequência, procura-se determinar a significância estatística dessas variações, por meio do Teste *t* de diferença de médias.

4.3 Análise das diferenças de participação relativa dos derivativos nos ativos e passivos

Para comprovar se o aumento da participação dos instrumentos financeiros derivativos nos ativos (Tabela 1) e nos passivos (Tabela 3) das empresas analisadas é estatisticamente significativo, apresenta-se, na Tabela 5, o Teste *t* de diferença de média, por meio do *software* SPSS 11.5.

Trabalha-se, nesse teste, com duas hipóteses: h_0 – as médias são iguais; h_1 – as médias diferem. Portanto, para que a participação média dos derivativos tenha sofrido variação estatisticamente significativa a partir de 2008, esse teste deve rejeitar a h_0 .

Tabela 5 – Análise da variação na participação relativa dos derivativos no ativo e no passivo total das empresas

Empresas	Ativos		Passivos	
	2007	2008	2007	2008
Ambev	0,00765	0,02520	0,01999	0,00000
Aracruz Celulose	0,00590	0,00000	0,00000	0,01201
Banco Bradesco	0,00354	0,00520	0,00279	0,00449
Brasil Telecom	0,00000	0,00200	0,02617	0,01257
Cia Siderúrgica Nacional	0,00000	0,07855	0,00000	0,05068
CPFL Energia	0,00006	0,02668	0,01215	0,00335
Gerdau	0,00000	0,00000	0,00000	0,00163
Itaú Unibanco	0,01397	0,02782	0,01308	0,02340
TAM	0,00000	0,00000	0,00000	0,08537
Telesp	0,00134	0,00479	0,02022	0,00187
Telemig	0,00000	0,00000	0,03731	0,02031
TIM	0,00121	0,02387	0,00107	0,00390
Vivo	0,00058	0,02660	0,02482	0,00855
Votorantim	0,00055	0,00000	0,00064	0,01841
Média das diferenças	-0,01328		-0,006307	
Desvio-padrão das diferenças	0,021756		0,029656	
<i>t</i> calculado	-2,28357		-0,795777	
Nível de significância	5%		5%	
Graus de liberdade	13		13	
<i>t</i> crítico	+/-2,16037		+/-2,16037	
Hipótese h_0	rejeitada		aceita	

Os valores constantes da Tabela 5 refletem a participação proporcional dos derivativos registrados no ativo e no passivo, sobre os valores totais desses dois grupos, no balanço patrimonial de 2007 e de 2008.

Por exemplo, a Ambev apresentava em seu ativo, em 2007, o valor de 271.543 milhões de reais em derivativos. Comparando-se esse valor com o total do ativo da empresa nesse ano, de 35.475.750 bilhões de reais, chega-se na participação proporcional de 0,00765. O mesmo procedimento foi realizado em relação a 2008.

O Teste t de diferença de médias aponta que no ativo, a participação média dos derivativos entre 2007 e 2008 são diferentes. Depreende-se então, que houve uma variação estatisticamente significativa de 2007 para 2008 na participação dos derivativos nos ativos das empresas analisadas. Como o volume geral de contratos negociados diminuiu 8,15% de 2007 para 2008, conforme o Boletim Volume Geral da BM&FBovespa, pode-se afirmar que a Lei 11.638/07 impactou de maneira significativa a evidenciação desses instrumentos por parte dessas empresas.

Em relação ao passivo, o Teste t indica que a participação média dos derivativos entre 2007 e 2008 não difere estatisticamente. Isso significa que, embora tenha havido variação no valor relativo desses instrumentos sobre os passivos das empresas analisadas no período 2007-2008, essa variação não é estatisticamente significativa.

Deve-se levar em consideração que, dada a limitação da amostra, mais importante do que o resultado do teste estatístico em si, é a percepção, com base nos resultados apresentados nesse capítulo, que a Lei 11.638/07 forçou diversas empresas a apresentarem em suas demonstrações contábeis, valores de ativos e passivos que antes não eram reconhecidos.

Esse fato, além de melhorar o nível de transparência do *disclosure* por parte dessas organizações, pode impactar também análises de índices econômico-financeiros, graus de risco, entre outros.

5 Conclusões

O objetivo deste artigo foi analisar a participação dos derivativos no balanço patrimonial de empresas brasileiras, antes e após a entrada em vigor da Lei 11.638/07.

Ao determinar, entre outros assuntos, que os instrumentos financeiros derivativos sejam contabilizados ao seu valor justo, a Lei nº 11.638/07 e o Pronunciamento CPC 14 ajustam as normas contábeis brasileiras aos padrões contábeis internacionais relativos a este assunto.

Com isso, diversas companhias abertas tiveram que ajustar suas demonstrações contábeis, reconhecendo ou atualizando o valor de seus derivativos, que estavam ou não registrados em seus ativos e passivos.

Os resultados da pesquisa apontam para um acréscimo no valor desses instrumentos registrados pelas empresas, tanto no ativo como no passivo, sendo o aumento no ativo superior ao aumento no passivo.

Com a redução observada no número de contratos negociados de 2007 para 2008, conclui-se que as variações observadas podem ser oriundas, em grande parte, das modificações previstas na Lei 11.638/07 e no Pronunciamento CPC 14.

No entanto, o importante dessa análise é constatar o valor considerável que passou a fazer parte das demonstrações contábeis, o que pelas antigas normas da CVM e do COSIF, constavam apenas em notas explicativas.

Em termos de significância estatística, a aplicação de Teste t de diferença de médias apontou como significante apenas a variação ocorrida no ativo das empresas analisadas. De certa forma, esse resultado corrobora com as observações feitas a partir das Tabelas 1 e

3, onde se verificou que a variação ocorrida nos ativos das empresas tinha sido superior à variação do passivo, em razão do reconhecimento dos instrumentos financeiros derivativos.

No entanto, deve-se levar em conta a limitação da amostra. Possivelmente, com um número maior de empresas analisadas, os testes estatísticos podem conduzir a resultados mais robustos, reduzindo a variância nos valores encontrados.

Apesar disso, o presente estudo apresenta indícios de que a Lei 11.638/07 e o Pronunciamento CPC 14 contribuíram para tornar as demonstrações contábeis das empresas brasileiras mais confiáveis, tanto para o investidor interno como o externo, em relação à evidenciação das transações com instrumentos financeiros derivativos.

Os usuários das demonstrações contábeis passam a ter, a partir dessa nova normatização, uma base mais segura para a tomada de decisão, com a exposição clara por parte da empresa dos investimentos e da captação de instrumentos financeiros derivativos e dos riscos associados a essa exposição.

Referências

ALVES, Luiz Claudio Otranto *et al.*. Utilização e disclosure de derivativos em um período de depreciação cambial: uma análise das empresas do setor elétrico brasileiro listadas na Bovespa. **In: ENCONTRO DA ANPAD – ANANPAD**. 32., Rio de Janeiro, 2008.

AMARAL, Carlos Antonio Lopes Vaz do. Derivativos: o que são e a evolução quanto ao aspecto contábil. **Revista Contabilidade e Finanças – USP**. São Paulo, n. 32, p. 71-80, mai./ago. 2003.

BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS – BM&FBOVESPA. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/home.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em: 03 jun. 2009.

BRASIL. **Lei nº. 11.638**, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei nº. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº. 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: < <http://www.planalto.gov.br> >. Acesso em: 05 jun. 2009.

CARVALHO, L. Nelson. **Uma Contribuição à Auditoria do Risco de Derivativos**. 1996. 155 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.

CERETTA, Paulo Sérgio; PERLIN, Marcelo Scherer. Redução das necessidades de caixa frente a investimentos no mercado de derivativos. **In: ENCONTRO NACIONAL DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO**, 24., 2004, Florianópolis.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. **Instrução 475**, de 17 de dezembro de 2008. Dispõe sobre a apresentação de informações sobre instrumentos financeiros, em nota explicativa específica, e sobre a divulgação do quadro demonstrativo de análise de sensibilidade. Disponível em: < <http://www.cvm.gov.br/> >. Acesso em: 05 jun. 2009.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS – CPC 14. **Instrumentos financeiros: reconhecimento, mensuração e evidenciação**. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC_14.pdf>. Acesso em: 05 jun. 2009.

DARÓS, Leandro Luís. **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**. 2006. 105 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2006.

DARÓS, Leandro Luís; BORBA, José Alonso. Evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis: uma análise das empresas brasileiras. **Revista de Contabilidade e Finanças – USP**. São Paulo, n. 39, p. 68-80, set./dez. 2005.

DELOITTE. **Normas internacionais de contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2007.

GALDI, Fernando Caio; PEREIRA, Leonel Molero. *Fair value* dos derivativos e gerenciamento de resultados nos bancos brasileiros: existe manipulação? In: ENCONTRO BRASILEIRO DE FINANÇAS, 7., São Paulo, 2007. Disponível em: <http://www.fucape.br/admin/upload/prod_cientifica/galdi_fair%20value.pdf>. Acesso em: 05 jun. 2009.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. **Manual de contabilidade das sociedades por ações:** (aplicável às demais sociedades). 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

LOPES, Alexsandro Broedel; LIMA, Iran Siqueira. Perspectivas para a pesquisa em contabilidade: o impacto dos derivativos. **Revista de Contabilidade e Finanças – USP.** São Paulo, n. 26, p. 25-41, mai./ago. 2001.

MARTINS, Gilberto de Andrade; THEÓPHILO, Carlos Renato. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas.** São Paulo: Atlas, 2007.

MÜLLER, Aderbal Nicolas; SCHERER, Luciano Márcio. **Contabilidade avançada e internacional.** São Paulo: Saraiva, 2009.

NIYAMA, Jorge Katsumi. **Contabilidade internacional.** São Paulo: Atlas, 2006.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de capitais.** São Paulo: Atlas, 2001.

RAUPP, Fabiano Maury; BEUREN, Ilse Maria. Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. In: BEUREN, Ilse Maria *et al.* **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade:** teoria e prática. 3. ed. São Paulo, Atlas, 2006, p. 76-97.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa social:** métodos e técnicas. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1989.

SILVA, Marise Borba de; GRIGOLO, Tânia Maris. **Metodologia para iniciação científica à prática da pesquisa e da extensão II.** Caderno Pedagógico. Florianópolis: Udesc, 2002.

SILVEIRA, Amélia et al. **Roteiro básico para apresentação e editoração de teses, dissertações e monografias.** 3. ed. Blumenau: Edifurb, 2009.

TAVARES, Rosana. A função financeira da empresa e a evidenciação contábil dos instrumentos derivativos. In: SEMEAD, 8., São Paulo, 2005. Disponível em: http://www.ead.fea.usp.br/Semead/8semead/resultado/an_resumo.asp?cod_trabalho=355. Acesso em: 04 jun, 2009.

Roberto Carlos Klann é Doutorando do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis e Administração da Universidade Regional de Blumenau, rklann@al.furb.br Endereço: Universidade Regional de Blumenau (FURB) Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis e Administração - PPGCC Rua Antonio da Veiga, 140 – sala D 202 Bairro Victor Konder – Caixa Postal 1507 89012-900 - Blumenau – SC	Paulo Roberto da Cunha é Doutorando do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis e Administração da Universidade Regional de Blumenau, rklann@al.furb.br Endereço: Universidade Regional de Blumenau (FURB) Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis e Administração - PPGCC Rua Antonio da Veiga, 140 – sala D 202 Bairro Victor Konder – Caixa Postal 1507 89012-900 - Blumenau – SC
Jorge Ribeiro de Toledo Filho é Professor do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis e Administração da Universidade Regional de Blumenau, jtoledo@furb.br. Endereço: Universidade Regional de Blumenau (FURB) Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis e Administração - PPGCC Rua Antonio da Veiga, 140 – sala D 202 Bairro Victor Konder – Caixa Postal 1507 89012-900 - Blumenau – SC	