

# Perspectivas para a Pesquisa em Contabilidade: o Impacto dos Derivativos\*

**Alexsandro Broedel Lopes**

Doutor em Controladoria e Contabilidade pela FEA-USP

**Iran Siqueira Lima**

Doutor em Controladoria e Contabilidade pela FEA-USP – Professor do Depto. de Contabilidade e Atuária da FEA/USP – Pesquisador da FIPECAFI-FEA/USP

## RESUMO

Este artigo analisa o impacto dos instrumentos financeiros derivativos para a pesquisa em contabilidade. O impacto dos derivativos é grande independentemente da linha de pesquisa adotada. Dentro do paradigma do mercado de capitais, o papel dos derivativos como antecipadores do comportamento futuro dos preços fornece oportunidades interessantes de investigação, por exemplo. Na linha de pesquisa institucional e social o tratamento contábil de tais instrumentos é visualizado tendo-se por base a busca por poder e legitimização da profissão. As características operacionais dos produtos, ambiente de regulamentação, evolução tecnológica e outros aspectos característicos fazem desses produtos bases promissoras para investigações futuras.

**Palavras-chave:** Instrumentos financeiros derivativos; teoria da contabilidade; metodologia da pesquisa em contabilidade

## ABSTRACT

*This paper investigates the role of derivative financial instruments for the future of financial accounting research. This impact is relevant what all major research paradigms are concerned. In capital market-based research, derivative instruments play a central role in price discovery. From the institutional and social points-of-view, derivatives are components of a greater quest for legitimization and power. Their operational features, regulatory environment, technological advances and other characteristics are turning derivatives into promising research venues.*

**Key words:** *Derivative financial instruments, accounting theory, accounting research methodology*

\* Gostaria de agradecer aos comentários, críticas e sugestões feitos pelo Prof. Dr. Sérgio de Iudícibus na disciplina Teoria Geral da Contabilidade do programa de Doutorado em Controladoria e Contabilidade da FEA-USP, bem como aos comentários do Prof. Dr. Nelson de Carvalho e às sugestões e observações feitas pelo Prof. David Borger da *London School of Economics and Political Science*. É importante frisar que todos os erros e omissões são de inteira responsabilidade dos autores.

## 1. INTRODUÇÃO

A contabilidade vem sofrendo fortes influências de outras áreas do conhecimento ao longo das últimas décadas. O corpo teórico da contabilidade, em vez de possuir uma estrutura estática, recebe constantes influências de outras disciplinas e também da própria realidade empresarial que busca retratar. Apesar de essa relação da contabilidade com outras ciências ocorrer desde os primórdios da investigação contábil, foi durante os últimos trinta anos que a pesquisa em contabilidade sofreu o impacto mais significativo de outras disciplinas.

O arcabouço conceitual da contabilidade, durante a primeira metade deste século, era predominantemente normativo e preocupado com as características objetivas das demonstrações contábeis (Beaver, 1998). Este cenário, que se colocava de uma forma ou de outra na maioria dos países ocidentais, era resultado do impacto que a quebra da Bolsa de Valores de Nova York (NYSE) havia provocado nos órgãos reguladores e na própria profissão contábil. Os enormes prejuízos causados e a recessão mundial que se sucederam trouxeram enorme atenção para a qualidade das informações levadas ao público pelas empresas com papéis negociados publicamente e conseqüentemente para a contabilidade. Com a criação da *Securities and Exchange Commission* (SEC) em 1934, como resultado do *Securities and Exchange Act*, a contabilidade passou a ter de responder mais diretamente ao interesse do usuário externo da informação financeira.

Conseqüentemente, os princípios e normas contábeis adotados passaram a refletir o desejo de segurança e objetividade da informação produzida pela contabilidade<sup>1</sup>. Esse desejo influenciou diretamente muitos princípios e convenções adotados pela profissão contábil internacionalmente. Somente para exemplificar, o custo como base de valor, que é amplamente adotado nos modelos contábeis de muitos países, é reflexo direto desta idéia; conceitualmente, a utilização do custo como alternativa de mensuração é considerada deficiente por muitos autores (Sunder,

1998), no entanto, esta informação é altamente verificável e objetiva. Dessa forma, a precisão conceitual perdeu espaço para a objetividade.

Naturalmente, a pesquisa acadêmica em contabilidade também foi influenciada por essa visão pragmática. Até a década de 60, a abordagem normativa, amplamente em voga na academia contábil internacional, discutia os princípios e convenções da contabilidade com o objetivo de se chegar ao conceito mais coerente do ponto de vista conceitual. Para a realização dessa discussão, a lógica puramente argumentativa era amplamente utilizada.

A partir da década de 60 a pesquisa acadêmica em contabilidade foi amplamente influenciada por pesquisas realizadas em outras disciplinas como economia, finanças, psicologia, econometria, sociologia etc. O corpo teórico da contabilidade até aquele momento, extremamente normativo e pouco influenciado por outras disciplinas, começou a ser modificado e influenciado dramaticamente. Esta influência não adveio somente de pesquisas puras realizadas em universidades, mas também de inovações advindas da prática empresarial que trouxeram novos problemas para a contabilidade; o caso dos fundos de pensão é um exemplo desse tipo de influência (Cairns, 2000). Dessa forma, a contabilidade vem sendo influenciada tanto por inovações teóricas como por problemas advindos do mundo empresarial e parece continuar neste caminho (Beaver, 1998). É dentro desse cenário que este trabalho será conduzido, analisando o impacto dos instrumentos financeiros derivativos na prática e, principalmente, na pesquisa contábil.

## 2. OBJETIVOS E JUSTIFICATIVAS

O objetivo deste trabalho é caracterizar de forma sucinta as influências que a pesquisa moderna em contabilidade vem sofrendo nos últimos 30 anos, aprofundar essa análise para a influência da pesquisa empírica dentro do paradigma do mercado de capitais e para a abordagem "social" introduzida por Hopwood (1978). Finalmente, serão analisados os impactos já causados pelos de-

<sup>1</sup> Esta seção não se destina a fornecer uma descrição detalhada da evolução histórica da regulamentação contábil. O impacto dos eventos ocorridos nos EUA não é homogêneo internacionalmente e foi maior ou menor dependendo de outros fatores relacionados à estrutura geral de governança corporativa (common law vs. code law, por exemplo) em questão. No entanto, para as finalidades deste trabalho, os eventos ocorridos nos EUA podem ser considerados referenciais devido à forte influência da contabilidade americana sobre a brasileira, principalmente após o advento da Lei 6.404 de 1976.

rivativos na contabilidade e as perspectivas futuras de influências destes produtos financeiros no corpo teórico da contabilidade.

Um trabalho desta natureza se justifica por várias razões, apresentadas a seguir :

- **Ambiente Institucional e de Mercado:** O crescimento da utilização dos produtos derivativos associado com as crises financeiras de instituições respeitadas como Barings, Metallgesellschaft, Proctor & Gamble, Daywa Securities, Orange County etc., trouxeram esses produtos para o centro da atenção de instituições financeiras e órgãos reguladores internacionais;
- **Crise Institucional nos Órgãos Reguladores:** a indefinição proveniente do FASB no que se refere ao pronunciamento específico sobre derivativos (o órgão americano gastou mais de uma década deliberando sobre o assunto) causou um forte movimento por parte de algumas autoridades norte-americanas no sentido de questionar a competência do referido Board para normatizar assuntos contábeis. Cogitou-se, devido à referida demora, que a contabilidade de instrumentos financeiros passasse a ser normatizada diretamente por uma agência governamental e não mais pelo setor privado, como ocorre atualmente com o FASB (Wilson, 1998);
- **Características Operacionais dos Derivativos:** os instrumentos financeiros derivativos possuem três características que os distinguem da maioria dos produtos financeiros conhecidos. Essas características são, respectivamente, a sua alta alavancagem, grande velocidade nas transações e complexidade da estrutura financeira dos produtos. A alta alavancagem ocorre porque algumas operações podem levar a empresa a prejuízos muito superiores aos valores inicialmente envolvidos na operações; este é o caso do lançamento das opções de compra que podem proporcionar prejuízos ilimitados ao seu lançador. A velocidade das operações com derivativos é extremamente alta no mercado financeiro internacional, sendo que a maioria das operações são realizadas em terminais eletrônicos em segundos. Existem derivativos complexos, como opções exóticas, que são de difícil compreensão para a maioria dos profissionais envolvidos no mercado financeiro, mesmo os bem

preparados tecnicamente. Dessa forma, produtos com essas características operacionais apresentam enormes desafios para a contabilidade e, principalmente, para as funções de controle, uma vez que as informações se tornam obsoletas muito rapidamente;

- **Alta Tecnologia Financeira Presente no Estudo destes Instrumentos:** a precificação de instrumentos financeiros derivativos exige um instrumental quantitativo extremamente avançado que foge ao domínio da maioria dos profissionais do mercado financeiro e aos contadores em particular. Dessa forma, a dificuldade no entendimento dos mecanismos de formação de preço dos derivativos leva a problemas de interpretação por parte da contabilidade.

Assim, pode-se observar que as características operacionais dos derivativos levam desafios ao arcabouço teórico da contabilidade tradicional, demandando, dessa forma, novos estudos e pesquisas no assunto.

### 3. FATORES AFETANDO A PESQUISA EM CONTABILIDADE

Para contextualizar o trabalho apresentado, faz-se necessária uma visão da evolução da teoria contábil nos últimos 30 anos, direcionada para o impacto de outras áreas de pesquisa. Para analisar estes impactos será utilizada a abordagem apresentada por Beaver (1996), que divide os principais fatores de impacto na contabilidade em exógenos e endógenos. Tem-se assim:

- **Fatores Endógenos:** são considerados fatores endógenos aqueles que estão dentro da esfera de influência da comunidade acadêmica de contabilidade. Inicialmente tem-se o impacto das políticas editoriais dos *journals* de contabilidade internacional, que têm privilegiado significativamente as pesquisas e trabalhos de natureza empírica e dentro de uma metodologia positiva de pesquisa contábil. Conferências anuais promovidas por estes *journals* e bolsas para pesquisas com enfoque positivo e empírico vêm tendo um papel relevante na pesquisa em contabilidade. Estes tipos de incentivos à pesquisa podem ser observados em vários países do mundo; tem-se o caso dos

*journals* da *American Accounting Association* nos EUA e o Caderno de Estudos do Departamento de Contabilidade da Universidade de São Paulo no Brasil, como exemplos típicos<sup>2</sup>. Os incentivos para a utilização de técnicas advindas de outras disciplinas também têm sido considerados como um fator importante para obtenção de prestígio por parte de muitos acadêmicos que se preocupam em utilizar técnicas nobres e reconhecidas de pesquisa. No entanto, segundo Beaver (1996), a criatividade dos pesquisadores é, em última instância, o fator endógeno mais importante para o desenvolvimento das pesquisas em contabilidade;

- **Fatores Exógenos:** os fatores exógenos são aqueles que estão fora do âmbito de influência dos pesquisadores em contabilidade. Dentro desse entendimento o primeiro fator exógeno é a aplicação de outras disciplinas. Finanças, economia da informação, ciências do comportamento e sociologia são as áreas de pesquisa que mais têm influenciado as pesquisas em contabilidade. O impacto dessas áreas na pesquisa contábil foi dramático e decisivo, a tal ponto que os paradigmas de pesquisa em contabilidade atualmente se encaixam dentro da abordagem da disciplina relacionada. Prova deste fato são *journals* como *Behavioral Research in Accounting*, *Journal of Accounting and Economics*, *Empirical Research in Accounting*, *Accounting Organisations and Society*, que adotam os paradigmas de disciplinas relacionadas como fundamento para as suas linhas editoriais. O impacto dessas influências é sentido no *core course* dos cursos de PhD em contabilidade nas escolas norte-americanas<sup>3</sup> onde os conhecimentos de microeconomia, finanças e econometria constituem a base para os estudos futuros de contabilidade propriamente ditos. Outro fator exógeno extremamente relevante para o desenvolvimento da pesquisa em contabilidade está relacionado à grande disponibilidade de dados que somente foi possível a partir

dos desenvolvimentos em tecnologia de processamento e hardware; estes desenvolvimentos possibilitaram a aplicação empírica dos conceitos teóricos que não era possível anteriormente. Finalmente, o ambiente regulatório que evolui em resposta aos avanços do ambiente empresarial também constitui um fator extremamente relevante para o desenvolvimento das pesquisas em contabilidade, na medida em que os acadêmicos podem estudar os impactos que as informações produzidas sob a ótica de um dado pronunciamento possuem em um mercado em particular.

É importante ressaltar que tentou-se evitar ao máximo o julgamento nas constatações acima; somente procurou-se explicar quais os fatores foram mais relevantes e não aqueles melhores ou piores. Os derivativos se encaixam na categoria de evoluções do ambiente empresarial que obtém respostas do ambiente regulador da contabilidade. No entanto, pelo exposto acima, percebe-se que o impacto de fatores externos à academia de contabilidade possui relevância muito grande no desenvolvimento da pesquisa, de maneira que o entendimento e a possível antecipação desse tipo de impacto é algo extremamente relevante para a agenda de trabalhos de qualquer pesquisador.

#### 4. CAPITAL MARKETS RESEARCH NA CONTABILIDADE

Para evidenciar o tipo de impacto que os fatores externos à contabilidade podem desempenhar no desenvolvimento da pesquisa contábil, será analisado, sucintamente, o impacto que alguns desenvolvimentos na pesquisa em finanças tiveram sobre a pesquisa contábil especificamente na área de mercado de capitais ou *capital market research*. Dessa forma, será apresentado o desenvolvimento das relações entre a pesquisa em contabilidade e em finanças que impactaram definitivamente a primeira.

Como pode ser visto de forma simplificada em Sharpe (1995), para que seja caracterizado um título

<sup>2</sup> É importante verificar que a pesquisa contábil não se desenvolve em um ambiente de vácuo social e institucional. As universidades, como instituições, possuem mecanismos de legitimização (Powell and DiMaggio, 1991) e a pesquisa científica não pode ser vista como fruto "puro" da inspiração dos pesquisadores. Fatores sociais mais amplos e toda a estrutura de incentivos à pesquisa exercem papel fundamental no resultado desta.

<sup>3</sup> Esse processo não é tão claro na Europa Continental, como documenta Panno (1997).

à disposição dos agentes no mercado financeiro, duas informações são estritamente necessárias e suficientes: risco e retorno. O risco é caracterizado pela matriz de correlações dos retornos da carteira; o retorno é o logaritmo neperiano da divisão dos preços de um determinado período pelo seu preço imediatamente antecessor. Segundo Sharpe, dentro das hipóteses de um mercado eficiente, essas duas informações são necessárias para caracterizar um título dentro do mercado de que ele participa.

Como observa Beaver (1995), a transição para a contabilidade dessas idéias é imediata. Assim, a contabilidade cumpre o seu papel de auxiliar a tomada de decisões pelos agentes econômicos (FASB, 1978) na medida que esta fornece informações a respeito do risco e do retorno de um dado título. Estas constatações são extremamente importantes para a contabilidade, na medida em que altera o centro da discussão normativa. A pesquisa normativa baseia-se, principalmente, na discussão da coerência de conceitos contábeis como o lucro, por exemplo; esses conceitos são analisados à luz da teoria existente e a pureza conceitual é valorizada. Com as constatações de Sharpe, a contabilidade será importante na medida em que forneça informações aos usuários da informação a respeito do risco e do retorno da entidade econômica sob análise.

Assim, a propriedade ou não de um dado conceito será fundamental na medida em que auxilie a determinação das relações de risco e retorno de uma dada entidade. Esse tipo de afirmação muda dramaticamente a argumentação em pesquisa contábil. Dessa maneira, as idéias advindas dos trabalhos de Sharpe passaram a definir a linha metodológica básica de muitas pesquisas importantes em contabilidade. Este é um caso clássico de um desenvolvimento de uma área relativa à contabilidade que causou enorme impacto na pesquisa contábil.

Essa estrutura teórica levou ao desenho de uma série de estudos que passaram a dominar a pesquisa e os veículos de publicação acadêmica nos EUA, como demonstrado por Brown (1996). Pode-se dividir de forma simplificada os estudos em capital market research da seguinte forma:

- **Poder explicativo das informações contábeis:** esse tipo de *design* normalmente é baseado na utilização de regressões lineares para verificar qual o poder explicativo (normalmente, por intermédio do  $R^2$  da regressão) dos números contábeis (lucro e patrimônio, freqüentemente como variáveis independentes) em relação à flutuação do preço das ações da empresa negociadas em bolsa de valores. Esse tipo de estudo é realizado em diversas condições de mercado e sob diferentes padrões contábeis para verificar-se qual conjunto de informações é mais útil para os investidores e demais usuários em termos de poder explicativo<sup>4</sup>;
- **Conteúdo informativo dos números contábeis:** em um mercado financeiro tão sofisticado como o atual, em que a informação é processada velozmente e disseminada por intermédio de vários mecanismos, bem como analisada por especialistas, cabe a seguinte pergunta: será que a contabilidade realmente fornece algo novo ao conjunto de informações possuído pelo mercado? Será que os analistas não são capazes de antecipar as informações fornecidas pela contabilidade de forma mais efetiva? Para responder a essa pergunta, muitos trabalhos, como o clássico de Beaver (1968; que deu origem a toda uma geração de trabalhos), procuram verificar se a volatilidade (como medida da “chegada” de informações) e o volume negociado nas bolsas sofrem alterações significativas em dado período próximo à publicação de informações contábeis. A técnica utilizada para esses trabalhos é conhecida como *event studies* e está apresentada com maiores detalhes em Campbell et al. (1997);
- **Estudos analíticos:** outros autores como Admati e Pfleider (2000) procuram verificar, por intermédio de modelagem econômica utilizando a teoria dos jogos, como os agentes tomam as decisões de evidenciação de informações nas empresas. Essa linha é menos preocupada com a evidenciação empírica e está mais próxima da modelagem microeconômica tradicional;

<sup>4</sup> Collins et al (1997) é um bom exemplo dessa linha.

- **Outros:** muitas outras linhas de pesquisa podem ser ligadas ao paradigma do mercado de capitais (*forecasting, accounting theory, agency theory* etc). Para uma descrição mais clara dessas abordagens ver Brown (1996)<sup>5</sup>.

## 5. A CONTABILIDADE COMO UMA PRÁTICA INSTITUCIONAL E SOCIAL<sup>6</sup>

A partir de um descontentamento pessoal com o caminho seguido pela contabilidade nas universidades norte-americanas (Hopwood, 1978) o Prof. Anthony Hopwood deu os primeiros passos daquilo que seria chamado geralmente de pesquisa “social” em contabilidade. Essa linha de pesquisa evoluiu tão febrilmente desde então que atualmente é impossível determinar com certeza os limites de suas influências e interações. No entanto, conforme o próprio Hopwood esclarece, essa tendência de apresentar a contabilidade como um fenômeno eminentemente social traduz-se na necessidade de se tomarem emprestados paradigmas de outras ciências sociais como a sociologia (Miller, 1994), antropologia, história econômica (Loft, 1994), filosofia (Fuller, 1994) etc. Essa linha de pesquisa pode ser bem observada em publicações como *Accounting, Organisations and Society* (Burchell, 1980) entre outras.

Assim, a profissão contábil passou a ser estudada dentro do paradigma da sociologia das profissões (Abbot, 1988), na tentativa de estabelecer os limites e jurisdições da profissão e as formas e meios pelas quais ela evolui para o estágio atual de desenvolvimento, por exemplo. Questões relacionadas à enorme diferença entre o *status* profissional dos contadores em diferentes países puderam ser melhor entendidas com a utilização dos conhecimentos advindos da sociologia.

O trabalho clássico de Miller (1987), por exemplo, caracteriza a contabilidade como instrumento de construção do “homem governável” dentro do paradigma de poder de Foucault (1972, 1980). Esse trabalho apresentou o custo padrão e as atividades de orçamento como práticas que são parte de um

aparato de poder emergindo no início do século 20. Assim, o indivíduo pode ser visto como uma entidade governável, e questões acerca de eficiência puderam ser aplicadas à gestão de recursos humanos amplamente concebida. O indivíduo passou a ser *accountable* por padrões estabelecidos de performance. Abordagens similares são expostas por Hopwood (1978) e Loft (1986).

Power (1994) apresenta a contabilidade e, principalmente, a auditoria além do domínio contábil tradicional em direção a uma concepção de *Audit Society*. Nesse sentido, a contabilidade contribui para a definição de modernidade por intermédio de mecanismos de verificação e tornando mais impessoais e “eficientes” as relações de trabalho e produção.

Como resultado dessas pesquisas, a própria natureza da investigação científica em contabilidade foi expandida. De uma técnica orientada para a organização e eficiência do processo produtivo tradicional a contabilidade passou a ser vista fora dos limites da empresa, abrindo-se a possibilidade para o seu entendimento “dentro do contexto social”. Essa seção demonstra a clara inter-relação da contabilidade com outras ciências sociais; neste caso específico, com ciências sociais fora do *mainstream* da pesquisa contábil tradicional.

## 6. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS

Instrumentos financeiros derivativos, dentro de uma definição ampla, são contratos que têm o seu valor derivado de um ativo base que não o próprio contrato. Segundo o FASB (1998), os contratos de derivativos são aqueles que possuem as seguintes características:

- possuem um ou mais ativos base e um ou mais valores nocionais ou provisões de pagamento ou ambos. Estes valores são a base para a determinação o valor total da liquidação financeira e a forma e o momento de sua ocorrência.;
- não há investimento líquido inicial na operação ou esse investimento é significativamente me-

<sup>5</sup> Uma discussão mais detalhada destas linhas, apesar de extremamente interessante, está fora do escopo deste trabalho.

<sup>6</sup> Esta seção não se pretende exaustiva nessa linha de pesquisa, que é extensa. Para o leitor mais interessado, Hopwood & Miller (1994) é uma boa introdução à área, com boas indicações e referências.

nor que o investimento necessário em outros tipos de contratos nos quais é esperada uma resposta similar às variações nas variáveis principais do mercado;

- os termos do contrato permitem ou exigem a liquidação financeira, que pode ser realizada por mecanismos fora do contrato, ou ocorre a transação ou sacrifício de um ativo que não apresente diferença significativa em relação à liquidação financeira.

Os principais derivativos negociados nas Bolsas de Mercadorias e Futuros em todo o mundo podem ser classificados nos seguintes tipos:

- contratos a termo ( *forward*): envolvem obrigações de compra e de venda de ativos no futuro e normalmente são contratos não padronizados e negociados fora de Bolsas de Valores;
- contratos a futuro: possuem a mesma estrutura dos contratos a termo, mas são negociados em recinto de bolsa de valores por intermédio de contratos padronizados, possuindo ajustes diários para ajustar as variações nos preços. Estão sujeitos a todas as garantias exigidas para negociação em Bolsa;
- opções de compra ( *call*) e opções de venda ( *put*); envolvem direitos de compra e de venda de contratos no futuro, pelos quais se paga um prêmio. O pagador do prêmio possui os direitos na operação e é chamado de titular, e quem recebe o prêmio possui a obrigação de comprar ou vender o produto no futuro e é chamado de lançador da operação;
- contratos de *swaps*: são contratos nos quais as partes trocam as variáveis que estão relacionadas a um montante principal, de forma a receberem a diferença entre a taxa original e aquela negociada no contrato.

Esses instrumentos (e outros mais complexos como as opções exóticas) vêm revolucionando o mercado financeiro internacional como excelentes mecanismos de proteção e especulação frente ao risco de mercado (flutuação de preços e taxas) e outros que estão sendo desenvolvidos ao longo do tempo. Os

derivativos têm chamado a atenção de diversos reguladores internacionais devido aos enormes prejuízos que têm causado para instituições financeiras e não financeiras (Jorion, 1996). No entanto, o estudo de tais instrumentos tem se mostrado extremamente importante para aumentar a eficiência das operações no mercado financeiro, reduzindo os custos de transação entre as operações realizadas.

## 7. O ARCABOUÇO DA CONTABILIDADE PARA OS DERIVATIVOS

Neste item será apresentado o arcabouço conceitual para a contabilização das operações com derivativos praticados no Brasil, por intermédio do COSIF, e nos EUA pelo SFAS N° 133<sup>7</sup>, no Reino Unido por intermédio do FRS N° 13 e dentro da estrutura do IASC com o pronunciamento N° 39:

**7.1 O Caso Brasileiro:** O Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF), por intermédio de diversas circulares, emitiu um conjunto de normas para a contabilização de instrumentos derivativos. Os principais aspectos conceituais emanados por esse plano podem ser caracterizados da seguinte forma:

**7.1.1 Existência de contas de compensação para a contabilização do valor nocional<sup>8</sup> das operações:** o valor nocional das operações não aparece nas demonstrações financeiras, (não estão "*on-balance sheet*"). Para análises internas do Banco Central, este determinou seu registro, nos balancetes, em contas de compensação eliminadas da exigência de publicação desde 1976. Dessa forma, esses valores não são considerados como ativos nem como passivos da instituição e simplesmente não aparecem nas demonstrações levadas ao público. Essa característica condiciona-os a uma situação totalmente *off-balance sheet*<sup>9</sup> para tais derivativos nas demonstrações das instituições nacionais. Esse problema é bastante grave, uma vez que o usuário externo das informações não tem

<sup>7</sup> O material das seções 7.1 e 7.2 foi parcialmente extraído de Lopes e Carvalho (1999).

<sup>8</sup> Valor Nocional ou Notional Value: é o número de unidades negociadas vezes o respectivo valor, ou seja, é o valor total do contrato em questão.

<sup>9</sup> Off-balance sheet se refere a instrumentos que não aparecem nas demonstrações contábeis e não necessariamente se referem somente aos derivativos.

acesso ao volume de operações da instituição analisada através de seus demonstrativos contábeis;

- 7.1.2 Classificação das operações: não existe uma diferenciação entre a contabilização de um derivativo de acordo com a finalidade para a qual ele foi adquirido. Dessa forma não importa se uma opção, por exemplo, tem a finalidade de proteção contra riscos financeiros ou se ela foi adquirida somente para especulação. Para o COSIF a contabilização é sempre a mesma, perdendo-se, com isto, poder informativo;
- 7.1.3 Fair Value<sup>10</sup>: como o COSIF não considera os derivativos para mensuração nas demonstrações contábeis tradicionais, não há uma preocupação com a mensuração do *fair value* dos instrumentos. A metodologia brasileira somente considera as variações de mercado para fins de reconhecimento dos ajustes e não para a mensuração da operação considerada integralmente. Somente a CVM recomenda que os derivativos tenham seu *fair value* evidenciado em notas explicativas;
- 7.1.4 Disclosure: no Brasil, o *disclosure*, principalmente dos aspectos quantitativos, das operações com derivativos é bastante prejudicado pela ausência de uma orientação integrada que considere todos os aspectos desses instrumentos. A CVM emitiu a Instrução N° 235, de 23 de março de 1995, onde recomenda que as companhias de capital aberto realizem a evidenciação, em notas explicativas, do valor de mercado dos instrumentos utilizados; nessas notas explicativas devem estar determinados os critérios utilizados para a quantificação desse valor, principalmente quando os instrumentos não possuírem mercado suficientemente líquido de negociação. Pode-se observar uma preocupação com a melhora no nível informativo da informação contábil; no entanto, essas orientações ainda não são suficientes para obtenção de um nível de evidenciação realmente satisfatório.

É fácil perceber que, dentro da estrutura do COSIF, a contabilização de derivativos é bastante deficiente

em termos do fornecimento de informações ao público. A excessiva padronização e a ausência de critérios que levem em conta a finalidade das operações contribui em muito para o atual estágio do problema no Brasil.

**7.2 O Modelo do FASB:** O FASB emitiu o pronunciamento N° 133 *Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities* com o objetivo de unificar o tratamento das operações com derivativos e assim resolver o impasse existente no que se refere à contabilização desses produtos. Estas são as principais características do pronunciamento N° 133:

**7.2.1 Definição Clara dos Instrumentos Derivativos:**

Como vimos anteriormente, segundo o FASB, instrumento derivativo é todo contrato que possui um ou mais *underlyings* e um ou mais valores nocionais (determinando a liquidação financeira do contrato) e não existe um investimento inicial no contrato, ou ele é muito menor do que o respectivo para que os participantes obtenham os mesmos direitos e a mesma sensibilidade a variações de mercado; bem como é esperado que ocorra liquidação financeira do mesmo dentro do contrato, ou ele fornece meios para que a entrega de um ativo cumpra o mesmo papel. Dessa forma, percebemos que o FASB apresenta uma definição clara e objetiva para esses instrumentos e exclui uma série de operações do escopo do tratamento dos derivativos. Essa definição é extremamente relevante, pois permite uma assertiva direta a respeito do tratamento a ser aplicado aos produtos considerados;

**7.2.2 Reconhecimento dos Derivativos como Ativos e Passivos:**

todas as operações com derivativos fornecem direitos e obrigações para os seus participantes e dessa forma devem ser reconhecidos no balanço patrimonial. Para essa afirmação o FASB se apóia na definição de ativos e passivos emanada no FASB *Concepts Statements N° 6, Elements of Financial Statements*, onde os ativos devem conferir à entidade que os detêm benefícios futuros, exclusividade na operação e a respectiva transa-

<sup>10</sup>Fair Value ou valor justo da operação.

ção já ocorrida; para os passivos tem-se responsabilidade presente ou futura, particularidade e o evento gerador já realizado. Dessa forma, o FASB elimina os problemas das operações *off-balance sheet* com o reconhecimento de qualquer operação nos balanços patrimoniais. A abordagem adotada pelo FASB é bastante lógica, uma vez que contratos de liquidação futura sempre ensejam direitos e obrigações aos seus participantes; o problema sempre foi como mensurar e reportar tais instrumentos. Este ponto será abordado em seguida;

**7.2.3 Mensuração dos Derivativos pelo *Fair Value*:** O FASB orienta que o *fair value* é a melhor medida de mensuração de instrumentos financeiros e a única medida possível para os derivativos. Dessa forma, todos os derivativos devem ser reconhecidos nos balanços de acordo com o *fair value* dos direitos e das obrigações conferidos aos participantes. A melhor medida de valor justo é considerada o valor de mercado dos produtos que forem negociados em bolsas de derivativos e similares. Para os derivativos que não possuem essa característica de negociação podem ser usados vários modelos para a obtenção dos valores: valor presente de fluxos futuros de caixa, precificação de opções (*Black&Scholes* por exemplo), modelo binomial, e vários outros; analogia com outros instrumentos também pode ser considerada. No entanto, é fundamental que os modelos adotados estejam bem explicitados nas notas explicativas e que a sua aplicação seja consistente ao longo dos períodos. Pode-se considerar que este é um passo importante da contabilidade, uma vez que está se abrindo a hipótese da contabilização de um valor estimado que não é necessariamente objetivo; obviamente, se os modelos de precificação fornecessem medidas perfeitas de preço desses produtos, não haveria mercado para tal negociação.

**7.2.4 Classificação dos Produtos de acordo com a finalidade para a qual foram adquiridos:** O *Board* decidiu por adotar as seguintes classificações para as operações de derivativos de acordo com a finalidade para a qual a entidade os adquiriu:

1. *Hedge* de uma exposição a mudanças no *fair value* de um ativo ou passivo já reconhecido ou de um compromisso firme ainda não reconhecido (*fair value hedge*).
2. *Hedge* de uma exposição a fluxos de caixa variáveis de uma transação futura projetada (*cash flow hedging*).
3. *Hedge* de uma exposição a uma moeda estrangeira de um investimento em uma operação internacional, um compromisso ainda não reconhecido, um título destinado à operação de *trading* da instituição ou uma transação esperada denominada em moeda estrangeira.
4. Instrumentos não designados como instrumentos de *hedge*. Estes instrumentos são aqueles que a instituição adquiriu com o propósito de obter resultados positivos com as flutuações de preços e taxas.

Essa classificação possui uma importância enorme, pois orienta todo o tratamento contábil subsequente desses produtos.

**7.2.5 A contabilização dos ganhos e perdas com estes produtos (variações de *fair value*) depende da intenção no uso do instrumento e de sua respectiva classificação:** Para cada uma das classificações apresentadas acima o SFAS 133 determina uma forma específica de reconhecimento dos ganhos e perdas para cada derivativo considerado. Dessa forma, temos a seguinte orientação:

1. *Fair Value Hedge*: os ganhos ou perdas são reconhecidos no resultado no período de variação juntamente com o resultado do item sendo protegido atribuído ao risco sendo considerado. Dentro dessa metodologia somente será levado ao resultado a parte não eficaz no processo de anulação das perdas ou ganhos no item protegido.
2. *Cash Flow Hedge*: as variações são mostradas inicialmente como parte de outros ganhos, fora do resultado, e subsequente reclassificado para o resultado quando a transação futura vier a ocorrer.
3. *Hedge* de uma Exposição em Moeda Estrangeira de um Investimento em uma Operação Internacional: os ganhos ou perdas são classificados em outros ganhos, fora do resulta-

do, como uma parte do ajuste acumulado da conversão. O modelo contabilização de *Fair Value Hedge* descrito acima aplica-se para um derivativo designado como *hedge* de uma exposição em moeda estrangeira de um compromisso firme não reconhecido ou de um título utilizado para a operação normal da empresa. Da mesma forma, a contabilidade de um *Cash Flow Hedge* descrito acima aplica-se para todos os derivativos designados como *hedge* de uma transação projetada em moeda estrangeira.

4. Instrumentos não Classificados como *Hedge*: neste caso, os ganhos ou perdas são reconhecidos no resultado imediatamente.

Após o pronunciamento N° 133, o FASB emitiu o pronunciamento N° 137 e o pronunciamento N° 138. O primeiro somente atrasa em um ano a implementação do pronunciamento original; o segundo procura melhorar alguns problemas de implementação do pronunciamento N° 133. Os riscos que podem ser identificados como *hedge* são redefinidos de forma mais ampla. Ativos e passivos denominados em moeda estrangeira para os quais os ganhos e perdas em uma operação também em moeda estrangeira sejam reconhecidos em resultado podem ser os itens sendo protegidos em uma operação de *fair value hedges ou cash flow hedge*. Adicionalmente, alguns derivativos operados dentro do mesmo conglomerado podem ser designados como os instrumentos de *hedge* de risco de moeda estrangeira no balanço consolidado. De uma forma geral, os problemas de implementação do pronunciamento N° 133 ainda permanecem sem solução imediata e somente a implementação do mesmo em maior escala poderá responder às críticas a respeito de sua real viabilidade.

**7.3 Propostas do IASC N° 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement<sup>11</sup>**: No tocante às operações com derivativos, o pronunciamento do IASC não apresenta grandes novidades conceituais em relação aos trabalhos realizados pelo FASB. Pode-se observar, na verdade, que o referido pronunciamento do IASC segue as linhas gerais

delineadas para o FASB no SFAS N° 133 sem realizar grandes alterações no tocante aos conceitos envolvidos. Verifica-se que as linhas gerais do pronunciamento do IASC são as seguintes:

- 7.3.1 Todos os derivativos devem ser reportados no balanço patrimonial, incluindo todos os derivativos;
- 7.3.2 Esses instrumentos devem ser mensurados inicialmente pelo seu custo, que corresponde ao *fair value* no momento inicial;
- 7.3.3 Todos os ativos financeiros devem ser mensurados pelo *fair value* subseqüentemente ao seu reconhecimento inicial. Exceções são feitas aos seguintes instrumentos que devem ser mensurados pelo seu custo e sujeitos a testes futuros de *impairment*:
1. empréstimos e recebíveis originados pela empresa sem finalidade de negociação (*trading*);
  2. Outros investimentos com data especificada de resgate que a empresa pretende manter até a maturidade;
  3. Ativos financeiros cujo *fair value* não pode ser corretamente mensurado.
- 7.3.4 Após a aquisição, a maior parte dos exigíveis financeiros devem ser mensurados pelo valor de registro inicial menos os pagamentos de principal e amortizações. Somente os derivativos e passivos com objetivo de negociação (*held for trading*) devem ser mensurados pelo *fair value*;
- 7.3.5 Para os ativos e exigíveis financeiros remensurados pelo *fair value*, a empresa tem a opção de reconhecê-los imediatamente no resultado no período da variação respectiva, ou reconhecer a variação do período respectivo em *equity* (chamado de *comprehensive income* pelo FASB) para aqueles instrumentos caracterizados em relações de *hedge* corretamente estabelecidas;
- 7.3.6 Será considerado como *hedge* um instrumento que realizar uma cobertura adequada (*offsetting*) do ativo ou passivo sendo "hedgado". Podem ser considerados *hedges* de *fair value* ou fluxo de caixa obtidos por intermédio da utilização de ativos, passivos, com-

<sup>11</sup> Parte deste estudo foi apresentado na Semana de Contabilidade do Banco Central do Brasil em Brasília, Maio de 1999.

promissos firmes ou transações futuras projetadas;

7.3.7 A relação de *hedge* somente será permitida na medida em que for claramente definida, mensurada e efetiva;

7.3.8 O pronunciamento se aplica às empresas de seguros somente para aqueles instrumentos financeiros que não se inserirem como instrumentos de seguros, isto é, que forem instrumentos financeiros de negociação normal pela companhia.

Cabe ressaltar que este pronunciamento do IASC, tal qual seu correspondente do FASB, fornece uma excelente definição de instrumento derivativo, considerando o investimento inicial reduzido e a existência de um ativo base (*underlying*) possuindo liquidação futura. É interessante ressaltar que o pronunciamento do IASC não considera os derivativos relacionados às variáveis climáticas que normalmente, mas não necessariamente, são utilizados por empresas de seguro.

**7.4 O Accounting Standards Board (ASB):** de acordo com Ball et al. (2000: 28) o Reino Unido possui uma das estruturas contábeis menos regulamentadas do mundo. Sem um órgão como a SEC, a contabilidade britânica não recebe influência governamental e permanece, como o mercado financeiro inglês, praticamente auto-regulada. O *Accounting Standards Board* (ASB) criado em 1990 deve reportar-se ao *Financial Reporting Council* (FRC). É importante ressaltar que o princípio geral do *true and fair view* permite que as empresas desviem os procedimentos contábeis daqueles recomendados pelo ASB em benefício de uma representação mais fiel da realidade econômica (Cairns, 2000). Assim, a contabilidade britânica abriga grande diversidade de procedimentos e tratamentos contábeis<sup>12</sup>. O ASB manifestou-se em 1999 com o FRS (*Financial Reporting Standard*) N° 13 *Derivatives and other Financial Instruments*. Da mesma forma que o FASB e o IASC, o ASB tem trabalhado com bastante intensidade no detalhamento de um tratamento adequado dos instrumentos financeiros. O projeto que culminou com a

emissão do FRS 13 passou por várias etapas e deliberações, sendo que a maior parte das discussões estava relacionada com o FRED (*Financial Reporting Exposure Draft*) 13: *derivatives and other financial instruments; disclosures*. As linhas gerais do pronunciamento do ASB são as seguintes:

7.4.1 Definição de instrumento financeiro: neste aspecto o ASB apresenta as mesmas definições previstas nos pronunciamentos do FASB e do IASC. Da mesma forma que o FASB, o ASB exclui da estrutura do pronunciamento as operações de *leasing*, pensões e outros benefícios, ações da empresa em suas subsidiárias, opções sobre as ações da própria empresa distribuídas aos empregados e contratos de seguro;

7.4.2 Mensuração: no modelo apresentado pelo ASB todos os instrumentos financeiros devem ser mensurados pelo seu valor corrente com somente uma exceção: o caso dos passivos originados pela entidade e que se deteriorarem por conta de alterações na posição financeira da empresa. Dessa forma, o ASB apresenta um método mais objetivo e menos complexo do que o FASB e o IASC. Propostas de diferenciação da forma de mensuração, como acontece com o FASB e no IASC dentro de suas categorias de *trading*, *held-to-maturity* e *available for sale*, não foram aceitas pelo órgão inglês devido ao elevado grau de subjetividade que é gerado nos números contábeis<sup>13</sup>. Essa proposta traz enorme uniformidade ao tratamento dos instrumentos financeiros. Cabe ressaltar que o tratamento uniformizado de instrumentos financeiros diferentes é um ponto bastante polêmico, e o impacto dessa ação no conteúdo informativo das demonstrações ainda é objeto de futuros estudos. Claramente, o ASB fez uma opção: a produção de uma informação mais simples e, portanto, mais facilmente inteligível pelo mercado, em detrimento de uma informação mais completa e, porventura, complexa que poderia trazer problemas de interpretação. Surge então a questão de como mensurar o valor corrente. O ASB adotou uma posição otimista ao

<sup>12</sup> O arcabouço contábil britânico é bem mais complexo do que esta breve discussão permite abordar.

<sup>13</sup> Este aspecto é um dos mais criticados no pronunciamento N° 133 do FASB. A crítica geral é que os contadores e administradores poderão fabricar os resultados desejados sem muita dificuldade. Para maiores detalhes ver Lima & Lopes (1999).

supor que para a maioria dos casos haveria mercado para os instrumentos financeiros. Assim, quando houver mercado o preço de procura pelo produto (*bid*) será usado para os ativos e o preço de oferta (*ask*) deverá ser utilizado para os passivos. Para instrumentos sem mercado a empresa pode optar por tentar utilizar instrumentos semelhantes como *benchmark* ou utilizar técnicas de avaliação como o fluxo de caixa descontado. Nesse aspecto o ASB apresenta uma provisão bastante semelhante ao modelo apresentado pelo FASB;

7.4.3 Reconhecimento de Ganhos e Perdas: os ganhos e perdas com as operações com instrumentos financeiros devem ser reportados na demonstração de perdas e ganhos (*profit and loss account*) com algumas exceções: instrumentos derivativos utilizados para converter instrumentos de renda fixa em renda variável e vice-versa, dívidas de longo prazo da organização, operações utilizadas para proteger flutuações em dívidas contraídas pela empresa, valores resultantes de conversão de montantes em moeda estrangeira e investimentos “estratégicos”. Estas exceções devem ser incluídas no *Statement of Total Recognised Gains and Losses*. Para alguns autores (Davies, Paterson e Wilson, 1997: 597), essas opções acabam por anular a objetividade pretendida com a utilização de uma medida de custo corrente única. O reconhecimento de hedge accounting somente é permitido em condições extremamente restritivas. No entanto, é evidente que a opção do ASB é mais simples do que as correspondentes opções do FASB e IASC.

7.4.4 Evidenciação: o ASB exige duas categorias de evidenciação: narrativa e numérica. No aspecto narrativo, a empresa deve evidenciar os seus objetivos, políticas e estratégias ao utilizar instrumentos financeiros. Atenção especial deve ser dada aos riscos que estão sendo administrados e como a empresa espera geri-los. No aspecto quantitativo, o montante total dos instrumentos utilizados deve ser evidenciado, adequadamente dividido pelas categorias e ativos sendo negociados. Da mesma forma, as taxas e preços aos quais os instrumentos financeiros estão atrelados, a diferença entre o *fair value*

e o valor de livro dos instrumentos, a maturidade dos instrumentos sendo utilizados, além de outras informações relativas ao comportamento dos riscos no período. De uma forma geral, não foram feitas grandes inovações no pronunciamento do ASB neste aspecto.

Como pode ser inferido pelos comentários feitos acima, o pronunciamento do ASB possui uma estrutura mais simples do que os seus correspondentes FASB e IASC, no entanto, sem inovações significativas nos aspectos relativos à mensuração do risco financeiro.

No caso do IASC, a maior parte das recomendações advindas do pronunciamento N<sup>o</sup> 39 já se mostravam presentes no trabalho do FASB, sendo interessante, todavia, o estudo e a compreensão do arcabouço e dos motivos que levaram o IASC a adotar uma postura semelhante à do órgão regulador americano, apesar de todas as críticas que este último vem sofrendo.

Dentro do arcabouço do IASC tem-se, por outro lado, os mesmos aspectos abordados pelo FASB em seu pronunciamento, no entanto, com uma estrutura menos complexa e com menor volume de exemplos. Assim, o pronunciamento do IASC deixa alguma margem para interpretação e aplicação de conceitos, não sendo tão rígido como no caso do órgão americano. Para as operações com derivativos, ambos os pronunciamentos possuem a mesma estrutura, de forma a apresentar as mesmas características básicas a respeito do reconhecimento de todos os ativos e passivos nas demonstrações financeiras, bem como da mensuração destes elementos pelo *fair value*. No que se refere às estruturas utilizadas para reconhecimento do resultado das operações de *hedge*, ambos os pronunciamentos se utilizam da mesma estrutura de diferimento do resultado das operações classificadas como *hedge* e do reconhecimento imediato das operações de *trading*.

Com base nessas colocações, pode-se concluir que o pronunciamento do IASC apresenta problemas da mesma natureza daqueles presentes no FASB (Wilson, 1998), devido à dificuldade de implementação advindos da complexidade intrínseca dos conceitos utilizados. No entanto, devido à ausência de exemplos mais exaustivos e de explicações mais objetivas em muitos pontos que podem dar margem a confusões e problemas de interpreta-

ções, o pronunciamento do IASC pode contribuir ainda mais para a indefinição surgida após o pronunciamento do FASB.

No caso de pronunciamentos que se referem a assuntos tão complexos como estes, torna-se relevante que os pronunciamentos sejam os mais exaustivos possíveis, de forma a não permitir que problemas de interpretação se tornem naturais no processo de implementação dos conceitos utilizados.

Devido à forte ligação desse assunto com a teoria de finanças e a disponibilidade de informações advindas das bolsas de mercadorias e futuros, as pesquisas positivas são bastante indicadas, utilizando testes econométricos que são perfeitamente adequados às características das séries de dados em questão.

## 8. DESAFIOS TRAZIDOS PARA A CONTABILIDADE PELOS DERIVATIVOS E OPORTUNIDADES PARA FUTURAS PESQUISAS

Como pode ser observado pelo exposto nos tópicos acima, os derivativos apresentam potencialmente muitos problemas para a contabilidade em suas etapas de identificação, mensuração, acumulação e evidenciação. No entanto, especificamente, podem ser considerados os seguintes problemas básicos:

- 8.1 Aspectos de Controle: as características básicas supracitadas dos derivativos (alavancagem, velocidade das transações e complexidade) fazem com que o controle gerencial dessas operações apresente desafios intrínsecos. Nesse tipo de mercado, as informações devem ser obtidas e utilizadas em tempo real para que os gestores tenham tempo para influenciar a operação antes que os prejuízos já estejam definidos. Dessa forma, a contabilidade gerencial deve fornecer informações na frequência adequada para que a tomada de decisões possa ser relevante. A frequência de *reporting* deve ser a menor possível;
- 8.2 Identificação dos Instrumentos: a variedade de instrumentos derivativos é muito grande, havendo a necessidade do estabelecimento de critérios objetivos para identificá-los. No entanto, esses critérios não são fáceis de serem determinados em derivativos exóticos e em casos de deri-

vativos inseridos em outros instrumentos financeiros, como cláusulas *put* em debêntures. Assim, muitos problemas surgem para a identificação dos instrumentos derivativos e também para segregá-los quando estiverem inseridos em outros instrumentos;

- 8.3 Utilização de Critérios de Mensuração: a contabilidade de derivativos pode ter sepultado definitivamente o custo histórico como critério de mensuração para os instrumentos financeiros. Segundo o FASB (1998), para os derivativos o *fair value* é a única medida adequada para mensuração dos derivativos. Realmente, do ponto de vista operacional, valores passados não querem dizer nada em um mercado tão dinâmico quanto este. Quando existem valores de mercado facilmente identificáveis, essa questão não é tão complexa. O problema surge quando não existem valores de mercado identificáveis e se torna necessário que modelos de estimação sejam utilizados. O próprio FASB já admite no pronunciamento N° 133 que modelos de estimação e *valuation* possam ser utilizados. Esses modelos, além de apresentarem alta complexidade, o que dificulta o entendimento e a aplicação por parte dos profissionais de contabilidade, também introduz alta subjetividade no processo de mensuração contábil. Neste caso, o tradicional *trade-off* entre relevância e objetividade atinge um ponto crítico;
- 8.4 Reconhecimento dos Ganhos e Perdas: O FASB identifica critérios de reconhecimento de ganhos e perdas diferenciados de acordo com a finalidade para a qual os derivativos foram adquiridos. Por mais definido que seja o critério utilizado para a determinação da finalidade do derivativos em questão, sempre haverá subjetividade intrínseca nessa determinação. Oportunidades interessantes de pesquisa estão relacionadas à administração dos lucros pelos gestores das empresas. Com os critérios subjetivos do FASB, IASC e ASB a manipulação de resultados pode ocorrer. Outro aspecto importante é o impacto do pronunciamento nos mecanismos de governança corporativa. Atualmente é claro que várias características dos números contábeis estão fortemente relacionadas ao modelo de governança dentro do qual a empresa está inserida (Ball et al., 2000). Assim, os pronunciamentos sobre derivativos podem al-

- terar, por exemplo, a velocidade de reconhecimento do resultado econômico no resultado contábil;
- 8.5 Mensuração Quantitativa do Risco de Mercado: as informações sobre o risco de mercado são fundamentais para os usuários das informações emanadas pela contabilidade, para o caso dos derivativos. No entanto, as informações necessárias devem ser de natureza preditiva para que os usuários possam construir adequadamente a relação risco e retorno dos ativos analisados. Apesar dessa necessidade, a contabilidade, mesmo dentro do escopo do FASB N° 133, não fornece informações adequadas para os usuários das informações. Como observado anteriormente, as informações necessárias para que um investidor avalie um ativo estão relacionadas unicamente ao risco e ao retorno deste; dessa forma, informações relativas ao risco dos derivativos se fazem necessárias e fundamentais para os agentes econômicos. A contabilidade não pode ignorar esse fato;
- 8.6 Evidenciação de Risco de Mercado: as observações do item anterior se aplicam diretamente à evidenciação desse mesmo risco;
- 8.7 Considerações sobre Outros Riscos: riscos de outras naturezas como de liquidez, crédito, operacional etc. são quase totalmente ignorados pela contabilidade de operações com derivativos, mesmo dentro da estrutura do SFAS N° 133. No entanto, a caracterização destes riscos é fundamental para a operação dos derivativos;
- 8.8 Dificuldade de Implementação Prática: os atuais pronunciamentos a respeito dos derivativos, mais notadamente o SFAS N° 133 e o IAS N° 39, possuem questões muito sérias de implementação prática que podem inviabilizar o trabalho com os referidos pronunciamentos. Cabe ressaltar que essas questões não tendem a desaparecer ou mesmo se amenizar, devido à complexidade dos próprios derivativos;
- 8.9 *Impairment*: como os derivativos devem ser reconhecidos como ativos e passivos nas estruturas do FASB, IASB e ASB, surge o problema do *impairment*<sup>14</sup> de alguns passivos. O lançador de uma opção terá um passivo quando esta opção estiver “no dinheiro” que poderá desaparecer na medida em que os preços flutuarem positivamente em relação a sua posição. Assim, o passivo será “liquidado” sem o pagamento, sem sua conversão em capital e sem que haja perdão do mesmo (condições normalmente necessárias para que o passivo seja extinto);
- 8.10 Instrumentos de *Valuation*: técnicas adequadas para avaliar os instrumentos financeiros derivativos são de extrema importância e devem ser estudadas no sentido de se obter a melhor estimativa possível do valor dos mesmos. A simplificação de técnicas já existentes e a adaptação das mesmas para a estrutura de apresentação da contabilidade pode ser uma alternativa viável;
- 8.11 Modelos de Controle: este assunto é uma fonte de preocupação, tanto para executivos de instituições financeiras como para os órgãos reguladores do mercado financeiro internacional. É um assunto intrinsecamente interdisciplinar que envolve conhecimentos de psicologia, administração, *agency theory* etc. Possui enorme aplicação prática, no entanto, conceitualmente, a academia de contabilidade internacional ainda não apresentou solução adequada;
- 8.12 Critérios para Determinação de Intenção no Uso dos Derivativos: as definições de operações de *hedge* (proteção) e de *trading* (especulação), que dependem da intenção do realizador da operação, ainda precisam de avanços mais técnicos. Evoluções nesse sentido se fazem necessárias para indicar a real intenção das operações com derivativos para que, dessa forma, possam receber uma contabilização adequada;
- 8.13 Introdução de Medidas de Risco na Contabilidade: a necessidade de informações prospectivas pelos gestores de entidades que realizam operações com derivativos faz com que o estudo visando ao desenvolvimento de novas técnicas para estimação desses valores seja extremamente interessante para os acadêmicos em contabilidade.
- 8.14 Impacto da Evidenciação da Utilização de Derivativos no Mercado de Capitais: finalmente, é

<sup>14</sup> É claro que o termo *impairment* está normalmente associado a ativos. Neste caso refere-se claramente à extinção dos passivos ou de sua substância econômica.

fundamental ressaltar a importância de testes empíricos visando à determinação do impacto das várias alternativas de disclosure dos derivativos no mercado financeiro em geral e de capitais em particular;

- 8.15 Modelo de Decisão Entre as Características Qualitativas da Informação Contábil: as características qualitativas da informação contábil estão presentes, de uma forma ou de outra, na estrutura conceitual de todos os órgãos reguladores analisados. Qualidades com relevância e objetividade são colocadas como desejáveis. No entanto, em muitas situações a escolha de critérios de mensuração envolve a opção entre métodos concorrentes. A literatura ainda não fornece modelos claros para a realização desse tipo de escolha, de forma que o julgamento dos contadores ainda é o instrumento mais utilizado. Trabalhos no sentido de disciplinar e fornecer uma base mais estruturada para a solução desses problemas são bem-vindos;
- 8.16 Regulamentação contábil: o impacto dos derivativos no mercado financeiro, as crises com instituições renomadas, a indefinição dos órgãos reguladores acerca do problema etc. colocam os derivativos no centro da discussão regulatória para mercados financeiros. A melhor forma de controlar e informar as autoridades monetárias a respeito desses produtos ainda é uma questão tão aberta quanto o método mais adequado de mensurá-los;
- 8.17 Jurisdição da profissão: a utilização do *fair value* como base de mensuração para os instrumentos financeiros traz enorme subjetividade para o tratamento desses produtos. No entanto, juntamente com a subjetividade, essa medida iniciada pelo FASB aumenta a importância do julgamento feito pelos contadores no processo de reconhecimento e mensuração dos derivativos. A maior importância do julgamento de uma profissão é sinônimo de maior poder para a mesma (Abbot, 1988). Em instituições financeiras, onde os derivativos são muito utilizados, o papel dos contadores aumenta significativamente de importância. Essa é uma arena de pesquisa que está aberta no caso dos derivativos para pesquisadores menos compromissados com o

*mainstream* da pesquisa positiva.

Pode-se verificar que as oportunidades para realização de pesquisas com derivativos são enormes e devem permanecer nos holofotes da pesquisa em contabilidade e em finanças nos próximos anos, como atesta Beaver (1996).

## 9. CONCLUSÕES

A contabilidade das operações com derivativos oferece desafios e oportunidades para a pesquisa e a prática em contabilidade. Os principais aspectos que, provavelmente, direcionarão a pesquisa contábil estão relacionados aos seguintes pontos:

- Utilização definitiva do *fair value* como base de valor: esse tópico merece especial atenção devido a possibilidade de investigações empíricas sobre o papel do *fair value* para os usuários. O custo dessa mensuração é relativamente alto comparado com outros modelos de mensuração (custo histórico, por exemplo). Esse custo deve ser comparado com o conteúdo informativo da informação produzida. Além dessa avenida de pesquisa empírica, pode-se analisar o papel do referido conceito como ponto de partida para alteração na estrutura de poder da profissão contábil, entre outras opções de pesquisa institucional e social;
- Revisão da Convenção da Objetividade: a idéia de que o custo histórico é a base de valor da contabilidade perde sentido total nos derivativos. O conceito de custo histórico tem sido preferido em relação aos seus concorrentes (custo de reposição, mercado, etc) como *proxy* para o valor não por sua superioridade conceitual, mas sim por ser o mais objetivo. No caso desses instrumentos, a perda informativa do custo histórico não é compensada por sua objetividade como ficou claro no texto;
- Frequência de *Reporting*: devido às características operacionais dos derivativos, a frequência pela qual uma informação é levada ao público deve ser reavaliada. A velocidade das operações faz com que o modelo tradicional de evidenciação fique naturalmente ultrapassado;
- Introdução de Medidas de Risco na Contabilidade: as medidas de risco quantitativas são neces-

sárias dentro do corpo teórico da contabilidade como forma de aumentar o conteúdo informativo dos números publicados. A alavancagem indeterminada desses produtos faz com que a quantificação de risco seja necessária para que o investidor possa verificar a relação risco vs. retorno de seus investimentos. A ausência desse tipo de informação pode inviabilizar a contabilidade como fornecedora de informações para os investidores atuando em mercado de capitais;

- Impacto dos pronunciamentos na profissão: a profissão contábil sofrerá, possivelmente, fortes impactos do aumento das atividades com

derivativos. A maior demanda por formação técnica do contador nas áreas de finanças é a alteração mais visível e óbvia. Outro aspecto mais subjetivo refere-se a relação de poder entre o contador e outros executivos da empresa. O contador ganha, formalmente, mais poder. Empiricamente, só o tempo dirá como será a evolução da profissão frente a esses novos instrumentos.

Assim, os derivativos têm trazido muitas questões para o arcabouço conceitual da contabilidade que devem impactar definitivamente o corpo teórico contábil nos próximos anos.

#### REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ABBOT, Andrew. *The System of Profession: an Essay on the Division of Expert Labor*. Chicago: Chicago University Press, 1988.
- ADMATI, A.; PFLEIDERER, P.; Forcing Firms to Talk: Financial Disclosure Regulation and Externalities. *The Review of Financial Studies*, Fall 2000, Vol. 13, Nº 3, pp. 479-519.
- BALL, R. J. and BROWN. An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research* 6 (Autumn 1968), pp. 159-178.
- BALL, R.; KOTHARI, S. P.; ROBIN, A. The Effect of International Institutional Factors on Properties of Accounting Earnings. *Journal of Accounting and Economics* 29, 2000, pp. 1-51.
- BEAVER W. H. The Information Content of Earnings Announcements *Empirical Research in Accounting: Selected Studies* 1968, supplement to Vol. 6 of *Journal of Accounting Research* (1968), pp. 67-92.
- BEAVER, William H. Directions in Accounting Research: NEAR and FAR. *Accounting Horizons*, Vol. 10, Nº 2, Junho de 1996.
- BEAVER, William H. *Financial Reporting: an Accounting Revolution*. Prentice Hall, Contemporary Topics in Accounting Series, 1998.
- BEAVER, William H.; PARKER, George. *Risk Management. Problems and Solutions*. Financial Research Initiative. Stanford University, McGraw Hill, 1995.
- BENSTON, G. There is no Real News in Earnings Reports. *Fortune*. April 1976, pp. 73-75.
- BROWN, L. Influential Accounting Articles, Individuals, Ph.D. Granting Institutions and Faculties: a Citational Analysis. *Accounting Organisations and Society*. Vol. 21, Nº 7/8, 1996, pp. 723-754.
- BURCHELL, S.; CLUBB, C.; HOPWOOD, A. G.; HUGHES, J.; NAHAPIET, J. The Roles of Accounting in Organisations and Society. *Accounting Organisations and Society*. Nº 1, 1980, pp. 5-28.
- CAIRNS, David. Notas de aula da disciplina International Accounting and Finance. Ministrada na London School of Economics no Michaelmas Term 2000/2001.
- CAMPBELL, J.Y.; LO, A.W.; MacKINLAY. *Econometric of Financial Markets*. Princeton, New Jersey, Princeton University Press, 1997.
- CARVALHO, Luiz Nelson Guedes. *Uma Contribuição para a Auditoria de Risco de Derivativos*. Tese de Doutorado. Departamento de Contabilidade e Atuária da FEA-USP. São Paulo, 1996.
- COLLINS, D.; MAYDEW, E.; WEISS, I., Changes in the Value Relevance of Earnings and Book Values Over the Past Forty Years. *Journal of Accounting and Economics* 24, 1997, pp. 39-67.
- DAVIES, M.; PATERSON, R.; WILSON, A.; UK GAAP: *Generally Accepted Accounting Practice in the United Kingdom*. Ernst Young, London, 1997.
- FASB. *Statement of Financial Accounting Standards Nº 105, Disclosure of Information about Financial Instruments with off-balance-sheet risk and Financial Instruments with Concentrations of Credit Risk*, 1990.
- FASB. *Statement of Financial Accounting Standards Nº 107, Disclosure about Fair Value of Financial Instruments*, 1991.
- FASB. *Statement of Financial Accounting Standards Nº 115, Accounting for Debt and Equity Securities*, 1993.
- FASB. *Statement of Financial Accounting Standards Nº 119, Disclosure about Derivative Financial Instruments*

- and Fair Value of Financial Instruments, 1994.
- FASB. *Statement of Financial Accounting Standards N° 133, Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities, 133.*
- FASB. *Statement of Financial Accounting Standards N° 52, Foreign Currency Translation, 1981.*
- FASB. *Statement of Financial Accounting Standards N° 80, Accounting for Futures Contracts, 1984.*
- FASB. *Statement of Financial Accounting Standards N° 123 Accounting for Stock-Based Compensation, 1995.*
- FOUCAULT, M. *Histoire de la folie.* Paris: Gallimard, 1972.
- FOUCAULT, M. *Power/Knowledge.* Brighton, England: Harvester Press, 1980.
- FULLER, S. Towards a Philosophy of Science Accounting: a Critical Rendering of Instrumental Rationality. In POWER, M. (ed) *Accounting and Science: Natural Inquiry and Commercial Reason.* Cambridge Studies in Management N° 26, London, UK, 1994.
- HOPWOOD, A. G. The Archeology of Accounting Systems. *Accounting Organisations and Society.* N° 3, 1987, pp. 207-234.
- HOPWOOD, A. G.; MILLER, P. (eds.) Accounting as Social and Institutional Practice. *Cambridge Studies in Management* N° 24, London, UK, 1994.
- HOPWOOD, Anthony G. Towards an Organizational Perspective for the Study of Accounting and Information Systems. *Accounting Organisations and Society.* 3(1): 3-13, 1978.
- IASC. *IAS N° 39 Accounting for Financial Instruments, 1999.*
- JORION, Philippe. *Value at Risk.* Wiley Series in Finance, 1996.
- LIMA, Iran Siqueira; LOPES, Aleksandro Broedel. *Contabilidade e Controle de Operações com Derivativos.* São Paulo, Editora Pioneira, 1999.
- LOFT, A. Accountancy and the First World War. In HOPWOOD, A. G.; MILLER, P. (eds.) *Accounting as Social and Institutional Practice.* Cambridge Studies in Management N° 24, London, UK, 1994.
- LOFT, A. Towards a Critical Understanding of Accounting: the Case of Cost Accounting in the UK 1914-1925. *Accounting Organisations and Society* N° 2, 1986, pp. 137-170.
- LOPES, Aleksandro Broedel; CARVALHO, Luiz Nelson Guedes. Contabilização de Operações com Derivativos: uma Comparação entre o SFAS No 133 e o Arcabouço Emanado pelo COSIF. *Caderno de Estudos da FIPECAFI* N° 20, São Paulo, 1999.
- LOPES, Aleksandro Broedel; LIMA, Iran Siqueira. Análise Comparativa dos Procedimentos Contábeis Aplicados a Operações Financeiras com Derivativos: um Estudo Brasil vs. Estados Unidos. *Resenha da Bolsa de Mercadorias e Futuros.* N° 121, São Paulo, janeiro de 1998.
- LOPES, Aleksandro Broedel; LISBOA, Lázaro Plácido. Disclosure de Operações com Derivativos: um Estudo Comparativo Brasil vs. EUA. *Resenha da Bolsa de Mercadorias e Futuros.* N° 124, São Paulo, agosto de 1998.
- LOPES, Aleksandro Broedel. Uma Análise Crítica da Correlação Dentro do Escopo do SFAS N° 133. Trabalho Apresentado na Disciplina Métodos Quantitativos Aplicados à Contabilidade do Mestrado em Controladoria da FEA/USP, 1999. Não Publicado.
- MILLER, P.; O'LEARY. Accounting and the Construction of the Governable Person. *Accounting, Organisations and Society.* N° 3, 1987, pp. 235-266.
- MILLER, P; O'LEARY T.; The Factory as a Laboratory. In POWER, M. (ed.) *Accounting and Science: Natural Inquiry and Commercial Reason.* Cambridge Studies in Management N° 26, London, UK, 1994.
- NAKAMURA, Angela Mie. *Contribuição ao Estudo dos Procedimentos e Evidenciação Contábeis Aplicáveis a Operações com Derivativos, Voltados a Instituições Financeiras.* Tese de Doutorado Apresentada ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da FEA/USP, 1996.
- PANNOZO, F. The Making of the Good Academic Accountant. *Accounting Organizations and Society,* Vol. 22, N° 5, 1997, pp. 447-480.
- PERRY, Raymond E. *Accounting for Derivatives.* Chicago, Richard D. Irwin, 1997.
- POWEL, W. W.; DiMAGGIO, P.J. (eds.) *The New Institutionalism in Organizational Analysis,* Chicago: University of Chicago Press, 1991.
- POWER, M. The Audit Society. In HOPWOOD, A. G.; MILLER, P. (eds.) *Accounting as Social and Institutional Practice.* Cambridge Studies in Management N° 24, London, UK, 1994.
- SHARPE, William. *Investments.* Prentice Hall, 1995.
- SUNDER, Shyam. *Theory of Accounting and Control.* New York, Prentice-Hall, 1998.
- WATTS, R., and ZIMMERMAN, J. *Positive Accounting Theory.* Englewood Cliffs: Prentice Hall, 1986.
- WILSON, Arlette C. The Decision on Derivatives. *Journal of Accountancy.* AICPA, New Jersey. Novembro de 1998.