

---

# Aspectos do hedge accounting não implementados no Brasil

---

Lucio Rodrigues Capelletto  
Jaildo Lima de Oliveira  
L. Nelson Carvalho

## RESUMO

A implantação de regras para o reconhecimento, a mensuração e a divulgação do *hedge accounting* no cenário internacional é marcada pela edição do SFAS 133, pelo *Financial Accounting Standards Board* (FASB, 1998), e do IAS 39, pelo *International Accounting Standards Board* (IASB, 2001). No Brasil, parte dos requisitos de *hedge accounting* contidos nesses pronunciamentos existe apenas para instituições financeiras e fundos de investimento, a partir de 2002, quando o Banco Central do Brasil editou as Circulares 3.068, de 08 de novembro de 2001, 3.082, de 30 de janeiro de 2002, e 3.086, de 15 de fevereiro de 2002. No vácuo dessas normas, alguns aspectos relevantes não foram aqui implantados, como o *hedge* de investimentos no exterior, as especificações do *hedge* para variação de moeda estrangeira e o tratamento despendido para os derivativos embutidos. Além disso, tópicos recentemente aprovados pelo IASB, como o *hedge* de taxa de juros para exposições líquidas em carteiras de ativos e passivos, denominado *macro hedge*, também não estão contemplados em normas brasileiras. Pelo exposto, constatam-se diferenças entre as normas brasileiras e as internacionais, em face da falta de previsão para o registro de determinados tipos de operações de *hedge* no Brasil. Assim, futuros normativos nacionais devem preencher as lacunas existentes, tanto para instituições financeiras, complementando o que falta, como para as instituições não-financeiras, que se encontram destituídas de regulamentação apropriada.

**Palavras-chave:** *hedge accounting*, contabilização de *hedge*, *hedge* e suas categorias, contabilização de derivativos.

## 1. INTRODUÇÃO

A evolução vertiginosa dos mercados financeiros tem sido proporcional ao surgimento de operações cada vez mais complexas e volumosas, realizadas

Recebido em 05/janeiro/2006  
Aprovado em 09/fevereiro/2007

---

Lucio Rodrigues Capelletto, Bacharel em Administração e Ciências Contábeis, Mestre em Administração pela Universidade de Brasília, Doutor em Contabilidade e Controladoria pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, é Professor Associado da Universidade de Brasília (CEP 70910-900 — Brasília/DF, Brasil).  
E-mail: capelletto@bcb.gov.br  
Endereço:  
Universidade de Brasília  
Campus Universidade Darcy Ribeiro  
70910-900 — Brasília — DF

Jaildo Lima de Oliveira, Graduado em Ciências Contábeis, Mestre em Contabilidade pela Universidade de Brasília (CEP 70910-900 — Brasília/DF, Brasil), MBA em Finanças pelo Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais (Ibmecc), é Professor de disciplinas das áreas de Contabilidade e Finanças.  
E-mail: mabesa@uol.com.br

L. Nelson Carvalho é Professor Doutor do Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (CEP 0558-010 — São Paulo/SP, Brasil), Pesquisador do Instituto Brasileiro de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (IPECAFI), Presidente do SAC do IASB em Londres e Membro do ISAR/UNCTAD/ONU em Genebra.  
E-mail: lnelson@usp.br

em qualquer local em que a intermediação financeira ocorra em níveis seguros e rentáveis.

Novos instrumentos financeiros foram criados com vistas a reduzir os maiores riscos inerentes a essas operações, às vezes indesejáveis aos participantes desses mercados. Conceitos de proteção a operações mercantis utilizados de longa data foram introduzidos no sistema financeiro com o mesmo objetivo de outrora, qual seja, proteger a posição assumida pelo comprador ou vendedor de possível variação no valor do item objeto da negociação.

Nesse sentido, o instrumento financeiro derivativo passou a ser amplamente utilizado para proteger posições ativas e passivas, compromissos assumidos e transações futuras, tanto para variações provocadas por alterações nas taxas de juros, câmbio e preços como para garantir a realização de fluxos de caixa projetados.

Os derivativos passaram a desempenhar função fundamental no gerenciamento e controle de riscos, especialmente em instituições financeiras, na medida em que compatibilizam os riscos com maior eficácia. Nesse contexto, os derivativos possibilitam o apreçamento dos itens objetos de negociação e a redistribuição dos principais riscos inerentes, propiciando a movimentação de capitais entre os diversos mercados e criando novas oportunidades de negócios com o conseqüente aumento e diversificação de carteiras.

Essas vantagens operacionais provocaram a disseminação do uso de derivativos, fazendo com que o volume de operações aumentasse significativamente nas últimas décadas. Segundo estudos realizados pelo *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS) e pelo *Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions* (IOSCO), o valor nominal das operações com derivativos equivalia a 7,4 vezes o valor dos ativos das instituições estudadas, que totalizavam US\$ 17 trilhões (BCBS e IOSCO, 1999, p.4).

No Brasil, o volume de derivativos registrados na Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F), na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), na Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos (Cetip) e na Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLC) atingiu o montante aproximado de R\$ 824 bilhões em 31 de janeiro de 2004, distribuídos conforme apresentado no quadro 1.

Todavia, assim como agilizam e propiciam maior segurança ao processo de negociação, tais instrumentos também permitem

aos participantes do mercado especular, operar fora de limites operacionais, manipular normas contábeis e realizar operações ilimitadamente alavancadas, ocasionando exposições excessivas não registradas nas demonstrações contábeis. O incentivo para que isso ocorra está diretamente relacionado com a possibilidade de obtenção de ganhos vultosos, em curto espaço de tempo, aproveitando-se de lacunas ou eventual má qualidade da regulamentação existente.

São de amplo conhecimento os fatos ocorridos em grandes corporações transnacionais — como nos casos do Banco Barings, tradicional instituição bancária inglesa, da empresa do setor petrolífero Hashima Oil, da Metallgesellschaft, da Procter & Gamble, da Gibson Greetings, do Orange County Fund etc. —, envolvendo operações com derivativos que expuseram as instituições a significativas perdas e até mesmo à falência.

A descoberta de fraudes e erros no reconhecimento, na mensuração e na divulgação de derivativos em demonstrativos contábeis provoca instabilidade e desconfiança sobre a qualidade do gerenciamento de riscos das instituições, espalhando-se sobre os mercados em que essas instituições atuam. Ante o inter-relacionamento desses mercados e tendo o sistema financeiro como principal agente de propagação, o processo tem a possibilidade de tornar-se devastador à economia de qualquer país.

Assim, considerando que as demonstrações contábeis representam o principal instrumento de comunicação entre empresas, investidores, credores, fornecedores e governos, e que o direcionamento dos fluxos de recursos e a intensidade de transações mercantis e financeiras estão fortemente correlacionados com a quantidade e a qualidade de informações disponíveis, é exigível total transparência e alto grau de confiabilidade, somente atingidos mediante a implantação de regras de reconhecimento, mensuração e divulgação que aumentem o nível de informação sobre operações com instrumentos derivativos.

Em adição, faz-se importante mencionar que o conhecimento da situação econômico-financeira da empresa depende da divulgação de informações que reflitam adequadamente os efeitos das operações de *hedge* sobre as posições protegidas. A falta de explicitação do relacionamento existente entre as partes pode causar distorções na interpretação, com conseqüente alteração na análise pelos usuários.

### Quadro 1

#### Posições Estratificadas em Derivativos no Brasil

(Em R\$ Milhões)

| Valores Total | Cetip — 26/01/2004 |             | Bovespa — 30/01/2004 |                |                | BM&F — 02/02/2004 |                |              |         |
|---------------|--------------------|-------------|----------------------|----------------|----------------|-------------------|----------------|--------------|---------|
|               | Swap               | Termo Dólar | Empresa Ações        | Contrato Termo | Mercado Opções | Futuros           | Opção Flexível | Opção Padrão | Swap    |
| 823.967       | 207.133            | 10.282      | 1.013                | 1.228          | 5.821          | 287.966           | 44.978         | 64.500       | 201.046 |

Não obstante os aspectos mencionados e o significativo montante operado diariamente nos mercados financeiros, há indícios de que a contabilidade de operações com instrumentos derivativos não tem correspondido integralmente às necessidades de informação dos usuários.

Ante o exposto, o objetivo neste artigo é enfatizar os procedimentos referentes ao reconhecimento, à mensuração e à divulgação de operações de *hedge* constantes em pronunciamentos internacionais e dos Estados Unidos, mas ainda não contemplados em normas brasileiras.

## 2. CONCEITO E CARACTERÍSTICAS DE DERIVATIVOS

Em virtude de as operações com finalidade de *hedge* constituírem a principal forma de utilização dos instrumentos financeiros derivativos<sup>(1)</sup>, torna-se importante definir o conceito de derivativos.

Segundo o *International Accounting Standard 39* (IAS 39 — IASB, 2004), derivativos são definidos como uma espécie de instrumento financeiro:

- cujo valor muda em resposta à mudança específica na taxa de juros, preço de títulos e valores mobiliários, preço de *commodities*, taxa de câmbio, índice ou taxa de preços, *rating* ou índice de crédito, ou outra variável similar (por vezes chamada subjacente — *underlying*);
- que requer nenhum ou pouco investimento líquido inicial em relação a outros tipos de contratos que tenham resposta similar às mudanças nas condições de mercado;
- que é liquidado em data futura.

Tal como o IAS 39 (IASB, 2004), o *Statement of Financial Accounting Standard 133* (SFAS 133 — FASB, 1998) também define os derivativos como instrumentos financeiros com características específicas, conforme apresentado em FIPECAFI (2003, p.532-533):

- “existência de um item objeto para a operação: os valores efetivamente liquidados são calculados com base no comportamento desse item objeto. Esse ativo poderá ser um preço, uma taxa, uma cotação, uma ação, uma *commodity*, etc. É importante ressaltar que o item objeto se refere ao preço de tal ativo e não ao ativo propriamente dito. Apesar disso, não há impedimento para que o item objeto seja fisicamente transacionado na operação, como acontece, por vezes, em operações a termo (*forwards*);
- investimento inicial inexistente ou muito pequeno: o investimento realizado no contrato deve ser muito pequeno, ou nulo, quando comparado com valor total da operação. Dessa forma, os limites financeiros para a entrada do participante no contrato devem ser mínimos ou inexistentes;
- liquidação da operação em uma data futura: as operações devem ser liquidadas em uma data futura, que pode ou não estar determinada no momento de fechamento do contrato.

Os contratos devem ser liquidados em algum momento no futuro”.

No Brasil, a Circular 3.082 de 30 de janeiro de 2002 (BCB, 2002a, p.2), que regulamenta e consolida os critérios para registro e avaliação contábil de instrumentos financeiros derivativos para as instituições financeiras, define:

- “[...] entende-se como instrumentos financeiros derivativos aqueles cujo valor varia em decorrência de mudanças em taxa de juros, preço de título ou valor mobiliário, preço de mercadoria, taxa de câmbio, índice de bolsa de valores, índice de preço, índice ou classificação de crédito, ou qualquer outra variável similar específica, cujo investimento inicial seja inexistente ou pequeno em relação ao valor do contrato, e que sejam liquidados em data futura”.

Verifica-se que todas as definições impõem características específicas e restringem a classificação de um instrumento financeiro como derivativo, proporcionando melhor capacidade de identificação, ou seja, a necessária constatação da existência de um item objeto, que servirá de base para o apreamento do instrumento derivativo, cujo valor inicial deve ser baixo ou nulo e com data de pagamento no futuro.

Finalmente, considerando que os instrumentos financeiros derivativos possibilitam tanto reduzir como aumentar riscos, o SFAS 133 (FASB, 1998) subdividiu-os em duas categorias básicas:

- para negociação (*trading instruments*) — reconhecidos aqueles cuja finalidade precípua é procurar obter lucros com as variações de preços e taxas no mercado;
- para *hedge* (*hedge instruments*) — identificados aqueles cujo objetivo é proteger a instituição de possíveis prejuízos que adviriam das variações de preços e taxas no mercado.

## 3. HEDGE

### 3.1. Conceito e características

Conceitua-se *hedge* como uma estratégia defensiva que busca evitar o risco provocado pela variação de preços e taxas em determinadas posições assumidas ou futuras, mediante a compensação entre os resultados produzidos pelos itens objetos e os instrumentos financeiros utilizados na proteção. Faz-se importante observar que, ao evitar a perda, o *hedge* também anula a possibilidade de ganho, sendo seu objetivo econômico a transferência dos riscos inerentes às operações para outro agente com posição oposta.

Quanto às características, as operações de *hedge* diferenciam-se das demais operações realizadas com títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos. A distinção está na obrigatoriedade do reconhecimento simultâneo da receita e da despesa geradas em ativos e passivos protegidos e nos instrumentos financeiros derivativos designados para a

proteção. Esse mecanismo consiste na aplicação do princípio da confrontação da receita com a despesa, no qual o conceito norteador do registro contábil reside na premissa de atribuir o mesmo critério ao item **protegido** e ao instrumento de *hedge*, ou seja, **os dois dançam de forma sincronizada**, com ganhos e perdas em resultado ou em patrimônio líquido, procurando anular-se mutuamente.

Com vistas a limitar as operações que podem ser reconhecidas, mensuradas e contabilizadas como *hedge*, o IAS 39 (FASB, 2001) classifica o *hedge*, para fins contábeis, como a destinação de um derivativo para compensar, total ou parcialmente, eventuais mudanças no valor justo ou nos fluxos futuros de caixa do item objeto de *hedge*.

Para as instituições financeiras no Brasil, a Circular 3.082 (BCB, 2002a, p.3) entende por *hedge*:

- “[...] a designação de um ou mais instrumentos financeiros derivativos com o objetivo de compensar, no todo ou em parte, os riscos decorrentes da exposição às variações no valor de mercado ou no fluxo de caixa de qualquer ativo, passivo, compromisso ou transação futura prevista, registrado contabilmente ou não, ou ainda grupos ou partes desses itens com características similares e cuja resposta ao risco objeto de *hedge* ocorra de modo semelhante”.

### 3.2. Resultados com o *hedge*

Por definição, a possibilidade de um resultado positivo ou negativo em uma operação **hedgedada** deve tender a zero, pois o objetivo intrínseco do *hedge* é neutralizar o risco da operação. A ocorrência de resultados expressivos, positivos ou negativos, significa que a operação de *hedge* perdeu a efetividade e não deveria ter sido tratada como tal. Sendo assim, o objetivo de quem faz uma operação de *hedge* está na perspectiva de que as variações futuras em índices, taxas e preços de mercado não causarão impactos positivos ou negativos na posição protegida.

A possibilidade de ocorrerem resultados líquidos iguais a zero, após o efeito da variação sobre o item **protegido** e o instrumento de *hedge*, deve-se à compensação pretendida pela operação de *hedge*. Quando as variações causam efeitos simétricos, anulando-se mutuamente, diz-se que o *hedge* é perfeito. Caso contrário, existe a assimetria e o *hedge* torna-se imperfeito, sendo necessário avaliar até que ponto ele mantém-se eficaz e na condição de ser tratado como uma operação de *hedge*.

Nesse particular, o IAS 39 (IASB, 2005, p.1673) define a efetividade do *hedge* como “o grau em que mudanças compensatórias no valor justo ou fluxos de caixa, atribuíveis ao risco protegido, são alcançadas pelo instrumento de *hedge*”<sup>(2)</sup>. Complementa ainda que o *hedge* é considerado altamente efetivo se atender às seguintes condições:

- compensação das mudanças no valor justo ou no fluxo de caixa atribuível ao risco protegido durante todo o período para o qual foi designado. A compensação pode ser demonstrada de várias formas, como a comparação entre as variações

do item protegido e do instrumento de proteção, ou pela demonstração de uma correlação estatística elevada entre o valor justo ou fluxo de caixa do item protegido e o instrumento de proteção;

- apresentação de resultados que são compensáveis entre 80% e 125%.

O SFAS 133 (FASB, 1998), por sua vez, também exige que a operação de *hedge* seja altamente efetiva na proteção, mas não estabelece um método único para avaliar a efetividade, tampouco define quantitativamente o que pode ser compreendido como **altamente efetivo**. A escolha da metodologia para avaliar a efetividade do *hedge* depende da estratégia de administração do risco e dos ativos financeiros envolvidos.

Segundo Borges (*apud* OLIVEIRA, 2003), as principais dificuldades para a realização de um *hedge* perfeitamente efetivo são:

- o tamanho dos contratos que nem sempre relacionam itens objeto de proteção e instrumentos de proteção do mesmo tamanho, seja porque as posições protegidas envolvem inúmeros contratos, seja pelas restrições existentes nos instrumentos financeiros utilizados para proteção, como é o caso de contratos de derivativos negociados em bolsas, com valores e prazos preestabelecidos;
- a inexistência de instrumentos de *hedge* para todos os tipos de itens objeto, assim a disponibilidade e a liquidez dos contratos são restritas a alguns instrumentos;
- a data para a compra ou venda do item objeto da proteção pode ser incerta;
- o vencimento do *hedge* pode ser diferente do vencimento do item objeto a ser protegido. Esse descasamento de prazo é muito comum e decorre da ausência de uma grande variedade de instrumentos para proteção;
- a possibilidade de manipulação é fonte de preocupação para os órgãos reguladores, os quais restringem o leque de utilização dos instrumentos derivativos como *hedge*;
- o efeito da carga tributária contribui para descasamentos entre os valores protegidos e as posições utilizadas na proteção, caso o mesmo não tenha sido considerado na montagem da operação de *hedge*;
- apesar de todas essas dificuldades, a obtenção de proteção sobre o que não se tem controle, utilizando-se instrumentos cada vez mais sofisticados, representa um passo significativo no domínio do risco, ou, segundo Bernstein (1997, p.1), “a idéia revolucionária que define a fronteira entre os tempos modernos e o passado...”, demonstrando a importância dos instrumentos financeiros derivativos para a evolução dos mercados.

### 3.3. Estruturação de uma operação de *hedge*

Para atingir os objetivos de proteger e controlar os riscos inerentes às posições assumidas, algumas fases precisam ser

cumpridas para estruturar-se uma operação *hedge*. Borges (2002) relaciona essas fases da seguinte forma:

- levantamento de todas as operações que possam causar impacto no fluxo de caixa da empresa (inclusive derivativos);
- apuração das exposições ao longo do tempo (diferenças entre ativos e passivos sensíveis às mudanças de taxas);
- verificação da coerência entre as exposições assumidas e a expectativa de mudança de taxas;
- definição de limites máximos de risco, dados pelas exposições e pelos custos operacionais com instrumentos financeiros utilizados no *hedge*;
- simulação das estratégias e da utilização dos instrumentos financeiros utilizados para *hedge*;
- acompanhamento da operação de *hedge* ao longo do tempo para definir reversão ou rolagem. A reversão elimina a posição inicialmente assumida por meio da realização de uma operação inversa à anteriormente contratada. A rolagem das operações de *hedge* caracteriza-se pela renovação dos contratos, ajustando a data de vencimento das operações de proteção às que estão sendo cobertas.

As fases evidenciam que as operações de *hedge* pressupõem planejamento, identificação dos riscos existentes para as posições mantidas, seleção dos instrumentos para proteção, monitoramento contínuo da operação, a fim de verificar a efetividade, e definição de procedimentos alternativos que devem ou podem ser adotados.

### 3.4. Requisitos para tratar como operação de *hedge*

Considerando que o *hedge accounting* é um tratamento contábil específico que reconhece os resultados positivos e negativos verificados nos instrumentos financeiros (derivativos ou não), utilizados para proteção, simultaneamente aos resultados positivos e negativos nas posições do objeto protegido, alguns requisitos são indispensáveis:

- forte correlação negativa entre as variações do preço do item objeto de proteção e as variações do preço do instrumento utilizado na proteção;
- o item objeto de proteção e o instrumento utilizado na proteção devem ser perfeitamente identificados e ter características semelhantes, com mesma sensibilidade ao risco;
- documentação formal da relação de proteção, o objetivo e a estratégia da administração para realizar a proteção, discriminando-se o item protegido, a natureza do risco e como se procederá à avaliação da efetividade. A demonstração da intenção ao estruturar-se a operação de *hedge* é fundamental à identificação dos critérios que serão aplicados;
- efetividade na cobertura dos riscos de mudanças no valor justo ou nos fluxos de caixa projetados;
- avaliação da efetividade da operação com elevado grau de confiabilidade. Isso significa mensurar com certeza e preci-

são o valor justo ou os fluxos de caixa do item protegido e o valor justo do instrumento de proteção;

- em se tratando de *hedge* de fluxo de caixa, grande probabilidade de ocorrência da operação projetada, devendo ser evidenciada a exposição às variações que possam causar impacto nos resultados esperados;
- acompanhamento das operações de *hedge* de forma sistemática visando demonstrar o alto grau de efetividade durante todo o período.

O atendimento aos requisitos expostos qualifica a contabilizar o item protegido e o instrumento de proteção como *hedge*. Ao escolher essa opção, entre os procedimentos considerados compulsórios, o IAS 39 (IASB, 2001) destaca a obrigatoriedade de registrar a variação patrimonial originada pelo instrumento financeiro de proteção (derivativo) e o correspondente ajuste ao valor justo do bem protegido (item objeto), de acordo com o tipo de *hedge* utilizado. Dessa forma, o critério contábil original do item objeto é abandonado, passando a seguir o critério estabelecido pelo tipo de *hedge* adotado.

### 3.5. Tipos de *hedge*

Os pronunciamentos internacionais IAS 39 (IASB, 2001) e SFAS 133 (FASB, 1998), bem como o normativo brasileiro — a Circular 3.082 (BCB, 2002a), prevêem tipos de *hedge* semelhantes. Entretanto, como a proposta do estudo é ressaltar as diferenças, para servir de alerta à implantação na regulamentação brasileira, torna-se relevante apresentar os tipos de *hedge* previstos em cada um.

#### 3.5.1. Tipos de *hedge* pelo IAS 39

##### • *Hedge de valor justo (fair value hedge)*

*Hedge* utilizado para proteger da exposição à mudança no valor justo de um ativo ou passivo, em sua totalidade ou em parte, motivada por um risco inerente à operação e que poderá afetar o resultado. Nessa modalidade, o *hedge accounting* determina que os ganhos e as perdas no instrumento de proteção e no item protegido devem ser reconhecidos imediatamente no resultado, com a respectiva contrapartida em contas patrimoniais. Para o item objeto de *hedge*, deve-se ajustar o valor contábil; para o instrumento de *hedge*, registrar uma conta patrimonial a receber ou a pagar. O mesmo tratamento é válido para os itens classificados como disponíveis para a venda, com ajustes lançados no patrimônio líquido, que passarão a reconhecer os ajustes em resultado a partir da constituição da operação de *hedge*.

##### • *Hedge de fluxo de caixa (cash flow hedge)*

Trata-se de *hedge* de exposição a variações no fluxo de caixa atribuíveis a um risco em particular. Ocorre quando se utilizam derivativos ou outro instrumento financeiro para pro-

toger fluxos de caixa de ativos ou passivos reconhecidos de transações projetadas ou de compromissos firmes ainda não reconhecidos. A idéia é conciliar as receitas e despesas no momento em que ocorrem. Como o pagamento ou o recebimento acontece em um momento futuro, a diferença resultante no fluxo futuro em face de variações no mercado deve ser lançada em patrimônio líquido, até a data de liquidação do pagamento ou recebimento, quando será transferida para resultado e incorporada ao valor do item objeto. O registro contábil da parcela efetiva do *hedge* é reconhecido diretamente no patrimônio líquido e evidenciado na demonstração de mutações do patrimônio líquido. A parcela não-efetiva do *hedge* deve ser refletida diretamente no resultado, se o instrumento de proteção for um derivativo, ou conforme o critério adotado para o instrumento financeiro (disponível para a venda, por exemplo).

• **Hedge de investimento líquido em entidade estrangeira (*hedge of a net investment in a foreign entity*)**

Ocorre quando há a utilização de um derivativo com o objetivo de proteger investimentos líquidos em país estrangeiro, sujeitos aos riscos cambiais. O registro contábil da parcela efetiva do *hedge* é reconhecido diretamente no patrimônio líquido e evidenciado na demonstração de mutações do patrimônio líquido. O pressuposto desse critério está no fato de o reconhecimento da receita ou da despesa originada pela variação cambial não ser prontamente realizado financeiramente, ou seja, recursos aplicados em investimentos permanentes no exterior permanecem no exterior, não devendo afetar os resultados do período da empresa participante, enquanto não forem internalizados no país ou vendidos. A parcela não-efetiva deve ser refletida diretamente no resultado, se o instrumento de proteção for um derivativo; caso não seja um derivativo, o tratamento dependerá do item que está sendo utilizado como instrumento de *hedge*.

### 3.5.2. Tipos de *hedge* pelo SFAS 133

Conforme anteriormente mencionada, a publicação do SFAS 133 (FASB, 1998) foi um marco na regulamentação de derivativos e, conseqüentemente, do *hedge accounting*. Antes desse pronunciamento, não havia um documento que definisse regras objetivas aplicáveis ao registro contábil de derivativos, proporcionando interpretações diversas, quase sempre guiadas pela conveniência das circunstâncias. Os pontos mais relevantes alterados nos procedimentos contábeis, segundo Carvalho e Lopes (1999), foram:

- a determinação de ser aplicável a todas as empresas;
- a definição precisa e clara dos instrumentos derivativos;
- o reconhecimento como ativos e passivos nos balanços, retirando-os da classificação como itens extrapatrimoniais (*off balance-sheet*);

- o estabelecimento da mensuração dos instrumentos pelo valor justo;
- a classificação dos instrumentos de acordo com a finalidade a que se destinam, com o respectivo registro contábil dos ganhos e perdas, condicionada à intenção no uso do instrumento;
- a não-utilização de instrumentos não-derivativos como sendo instrumentos de proteção, em face da possível assimetria de reconhecimento e mensuração;
- a exigência de metodologia para determinação da eficácia dos instrumentos de proteção e da mensuração de sua ineficácia;
- a divulgação e a transparência das operações com derivativos.

Nesse contexto, o SFAS 133 (FASB, 1998) subdividiu a utilização dos derivativos em quatro categorias, descritas a seguir.

• **Derivativo sem destinação de *hedge* (*no designation hedge*)**

Compreende todas as operações não classificadas como *hedge*. Os ganhos e perdas são reconhecidos diretamente no resultado do período.

• **Derivativo destinado a *hedge* do valor justo (*fair value hedge*)**

Igualmente ao IAS 39 (IASB, 2001), os ganhos e perdas são reconhecidos diretamente no resultado do período.

• **Derivativo destinado a *hedge* de fluxo de caixa (*cash flow hedge*)**

Da mesma forma que o IAS 39 (IASB, 2001), a parcela efetiva é reconhecida no patrimônio líquido (*other comprehensive income*), no qual permanecerá até que o fluxo de caixa ou a transação futura afete o resultado. A parcela não-efetiva é reconhecida no resultado.

• **Derivativo destinado a *hedge* de moeda estrangeira para proteção cambial (*foreign currency hedge*)**

Este é o item de maior diferença em relação ao IAS 39 (IASB, 2001), pois desdobra a aplicação para diferentes situações. O *hedge* de variação de moeda estrangeira pode ser utilizado para proteger:

- um compromisso firme não-reconhecido (*firm commitment*): o ganho ou perda em instrumento financeiro derivativo, utilizado para proteção de um compromisso firme, deve ser contabilizado em resultado paralelamente à perda ou ao ganho verificado no compromisso firme. É denominado de *hedge* de valor justo de moeda estrangeira (*foreign currency fair value hedge*);
- um título ou valor mobiliário disponível para venda (*available-for-sale security*): o ganho ou a perda em um derivativo utilizado para *hedge* de um título ou valor mobiliário disponível para a venda, em moeda estrangeira, deve ser

- contabilizado em resultado em contrapartida ao registro da perda ou ganho no título objeto de proteção. Esse *hedge* é denominado de *foreign currency fair value hedge*;
- uma transação projetada (*forecasted transaction*): a parte da transação projetada efetivamente coberta pelo *hedge* deve ser contabilizada no patrimônio líquido, sendo transferida para resultado somente quando afetar o resultado do período. Quanto à parcela não-efetiva, é contabilizada diretamente em resultado. Essa forma denomina-se *hedge* de fluxo de caixa de moeda estrangeira (*foreign currency cash flow hedge*);
  - um investimento líquido em uma operação no exterior (*net investment in a foreign operation*): o ganho ou a perda no instrumento de *hedge*, assim como o registro da contrapartida da variação cambial do item objeto, deve ser contabilizado em conta do patrimônio líquido (*other comprehensive income*), como parte do ajuste acumulado da conversão para moeda local. Essa forma específica chama-se *hedge* da exposição a risco cambial de investimentos no exterior (*hedge of the foreign currency exposure of a net investment in a foreign operation*).

### 3.5.3. Tipos de *hedge* no Brasil (Circular 3.082)

Com o objetivo de harmonização, a norma brasileira adotou quase integralmente o tratamento contábil aplicado às operações de *hedge* estabelecido no IAS 39 (IASB, 2001) e no SFAS 133 (FASB, 1998). A classificação das operações de *hedge* no Brasil compreende as duas categorias a seguir.

#### • *Hedge* de risco de mercado

Tem como objetivo evitar prejuízos resultantes das variações no valor de mercado, inclusive de câmbio, do item objeto protegido. As variações nos preços dos derivativos utilizados para *hedge* de risco de mercado, bem como dos instrumentos sob proteção, devem transitar diretamente pelo resultado da instituição.

#### • *Hedge* de fluxo de caixa

O objetivo é compensar variações no fluxo de caixa futuro da instituição. No caso do *hedge* de fluxo de caixa, somente a parcela não-efetiva do instrumento deve transitar pelo resultado. A parcela efetiva é transferida para o patrimônio líquido, enquanto não se realizarem as variações nos fluxos de caixa projetados. Verificada tal situação, os ganhos e perdas contabilizados em conta do patrimônio líquido devem ser transferidos para o resultado do exercício.

Para facilitar a análise das principais diferenças, apresenta-se no quadro 2 uma posição sintética da classificação prevista pelos pronunciamentos ou normativos para cada tipo de *hedge*.

### 3.6. Exigências de informações

Tal como nas classificações quanto ao tipo de *hedge*, o quadro 3 contém a síntese das informações que devem ser obrigatoriamente disponibilizadas, identificando as diferenças existentes entre os pronunciamentos e a norma brasileira.

Além dos itens do quadro 3, a Circular 3.082 (BCB, 2002a) estabelece a obrigatoriedade de divulgar:

Quadro 2

#### Classificação dos Tipos de *Hedge*

| Pronunciamento/Norma  | IASB | FASB  | Brasil |
|---|------|---|--------|
| Classificação das operações nas categorias de <i>hedge</i> e <i>trading</i>   | Sim  | Sim   | Sim    |
| <i>Hedge</i> de valor justo ( <i>fair value hedge</i> )   | Sim  | Sim   | Sim    |
| <i>Hedge</i> de fluxo de caixa ( <i>cash flow hedge</i> )   | Sim  | Sim   | Sim    |
| <i>Hedge</i> de investimento líquido em entidade estrangeira ( <i>hedge of a net investment in a foreign entity</i> ) | Sim  | Sim, mas está como uma das formas do <i>hedge</i> de moeda estrangeira para proteção cambial. | Não    |

Quadro 3

#### Exigências de Informações

| Pronunciamento/Norma  | IASB | FASB | Brasil |
|---|------|------|--------|
| A política e os objetivos visando ao gerenciamento de riscos, inclusive para as transações projetadas.                            | Sim  | Sim  | Sim    |
| A descrição dos tipos de <i>hedge</i> , dos instrumentos utilizados e seus valores justos, e a natureza dos riscos protegidos.    | Sim  | Sim  | Sim    |
| Os métodos, as premissas e as taxas aplicados na estimativa do valor justo das operações.   | Sim  | Sim  | Sim    |
| Os ganhos e perdas contabilizados no patrimônio líquido (PL), além daqueles que se espera reconhecimento nos próximos doze meses. | Sim  | Sim  | Sim    |
| Divulgação das parcelas efetivas e não-efetivas em cada modalidade de <i>hedge</i> .  | Não  | Sim  | Não    |

- os valores agrupados por ativo, indexador de referência, contraparte, local de negociação (bolsa ou balcão) e faixas de vencimento, destacados os valores de referência, de custo, de mercado e em risco da carteira;
- os valores que deixaram de ser qualificados como *hedge* e o impacto no resultado, bem como aqueles transferidos do patrimônio líquido em decorrência do reconhecimento contábil das perdas e dos ganhos no item objeto de *hedge*;
- as principais transações e compromissos futuros objeto de *hedge* de fluxo de caixa, destacados os prazos para o previsto reflexo financeiro;
- o valor e o tipo de margens dadas em garantia.

### 3.7. Esquemas para registro contábil das operações de *hedge accounting*

Com vistas a melhorar a compreensão dos procedimentos contábeis aplicáveis às diferentes categorias de *hedge*, os respectivos esquemas são demonstrados na figura 1.

De acordo com o esquema apresentado na figura 1, os ajustes originados da posição protegida e do instrumento de proteção, no *hedge* de valor justo, são efetuados diretamente no resultado. De igual modo, a parcela ineficaz do *hedge* também é contabilizada diretamente no resultado.

Na figura 2, o esquema mostra que a parcela efetiva do



Figura 1: Esquema de Contabilização do Hedge de Valor Justo

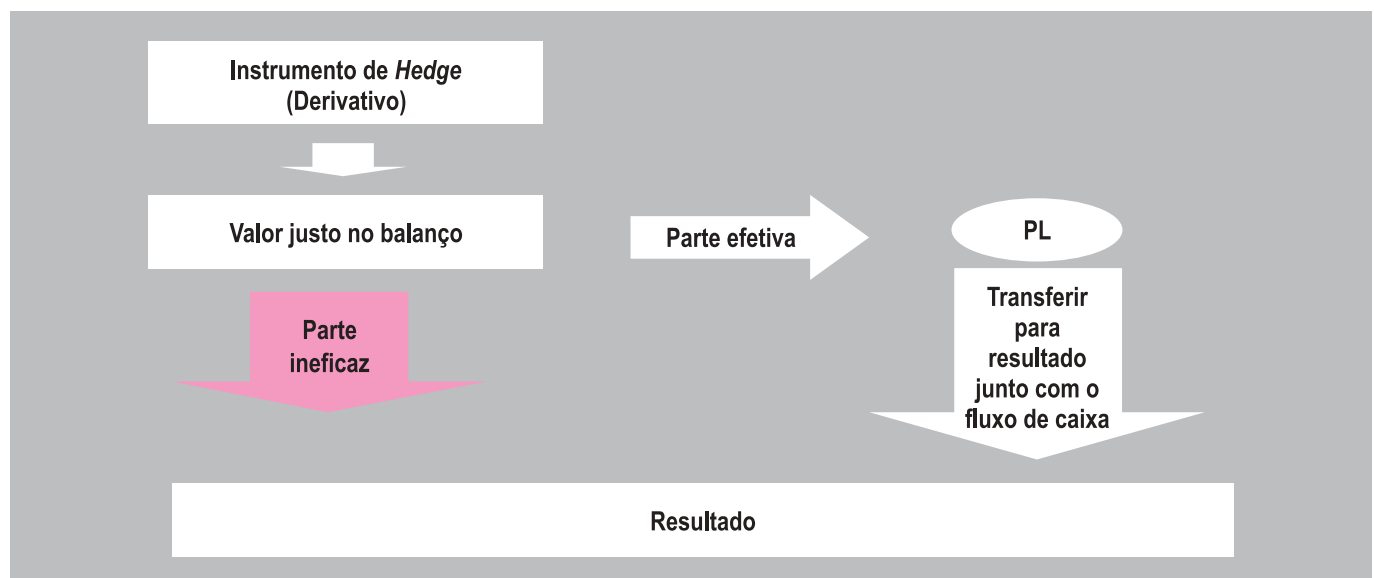


Figura 2: Esquema de Contabilização do Hedge de Fluxo de Caixa



*hedge* (derivativo) é contabilizada no patrimônio líquido (PL) até que o fluxo de caixa objeto da proteção ocorra, quando os ajustes no instrumento de proteção são transferidos para o resultado. A parcela ineficaz é contabilizada diretamente no resultado. Faz-se oportuno ressaltar que o *hedge* de investimento líquido em entidade estrangeira tem o mesmo tratamento contábil do *hedge* de fluxo de caixa.

### 3.8. Críticas ao *hedge accounting*

Algumas críticas ao *hedge accounting* realizadas pela *American Accounting Association* (AAA) são referenciadas por Ryan *et al.* (2002). Segundo aquela entidade, o *hedge accounting* traz prejuízos à comparabilidade entre as exposições a riscos protegidas e não-protegidas; não permite o reconhecimento de ganhos ou perdas com os instrumentos de proteção no resultado do exercício em que eles ocorrem, quando o *hedge* é classificado como de fluxo de caixa; e possibilita a manipulação de resultados em função da discricionariedade que existe na escolha do tipo de *hedge*, dos instrumentos de proteção e no cálculo da efetividade do *hedge*.

Ryan *et al.* (2002) reconhecem também que o *hedge accounting* apresenta desvantagens ao utilizar o valor justo para mensurar alguns instrumentos financeiros sem liquidez. Todavia, contrariamente à AAA, argumentam que as vantagens de tal mecanismo superam suas desvantagens. A redução na volatilidade dos resultados e dos fluxos de caixa pelo reconhecimento dos efeitos do *hedge* — tanto nos instrumentos de proteção quanto nos itens protegidos, no mesmo período e na mesma proporção — permite melhor avaliação e evidenciação das operações.

Em outra linha, Phillips e Karow (2000) mencionam que a adoção do *hedge accounting* e das demais determinações do SFAS 133 (FASB, 1998) tornam o planejamento e o controle das operações, pelas instituições financeiras, mais complexos e onerosos. Por outro lado, admitem que as regras de contabilização dos derivativos podem criar muitas oportunidades de negócios para o setor financeiro.

## 4. EVOLUÇÃO DO HEDGE ACCOUNTING

Em função dos fatos apresentados e da constante evolução nos mercados financeiros, a normalização do *hedge accounting*, em nível internacional, tem sido aprimorada para ampliar sua aplicabilidade pelas entidades que utilizam derivativos em suas operações de *hedge*. Entre tais aprimoramentos, destaca-se o macro *hedge*.

### 4.1. Macro *hedge*

Com a publicação do *Amendment* ao IAS 39, em março de 2004, tratando do *Fair Value Accounting for a Portfolio Hedge of Interest Rate Risk*, o IASB reconheceu o procedimento de-

nominado como macro *hedge*, ou seja, o *hedge* de taxa de juros para uma exposição líquida de carteiras ativas e passivas.

Esse novo tipo de *hedge* de exposições líquidas de carteiras ativas e passivas tem sido demandado há bastante tempo pelo mercado financeiro internacional, haja vista que o gerenciamento de riscos em instituições financeiras ocorre de forma global e não por operação individual. O risco em instituições financeiras deve ser avaliado de forma conjunta, compreendendo toda a carteira de ativos e passivos e os descasamentos tratados com base na exposição líquida.

Como isso é senso comum, tanto do mercado quanto dos órgãos de regulação, o motivo pelo qual o procedimento não foi antes implantado gira em torno da complexidade em estabelecer critérios objetivos para selecionar ativos e passivos que possam ser designados para compor os itens objetos de *hedge*, definir as características dos instrumentos de *hedge*, mensurar os itens designados periodicamente e avaliar a efetividade.

**Enquanto os defensores do macro *hedge* sustentavam que ele era a mais efetiva e eficiente forma de administrar riscos em uma entidade, o FASB concluiu naquele momento que era difícil alocar os ganhos e perdas do instrumento de proteção em um grupo de itens protegidos, com características e com respostas a riscos diferentes.**

Faz-se interessante destacar também que o debate em torno do macro *hedge* permeou a fase de elaboração do pronunciamento SFAS 133 (FASB, 1998), havendo informações sobre essa questão no próprio pronunciamento<sup>(3)</sup>. Enquanto os defensores do macro *hedge* sustentavam que ele era a mais efetiva e eficiente forma de administrar riscos em uma entidade, o FASB concluiu naquele momento que era difícil alocar os ganhos e perdas do instrumento de proteção em um grupo de itens protegidos, com características e com respostas a riscos diferentes. Certamente, todos esses aspectos contribuíram para postergar a autorização para utilização do procedimento.

O IAS 39 (IASB, 2001), por sua vez, passou a permitir a utilização dos mesmos critérios aplicados ao *hedge* de valor justo ou ao *hedge* de taxa de juros de uma carteira, correspondendo o item protegido ao montante dos ativos e passivos designados, em substituição à designação de um ativo ou passivo específico. Com isso, o macro *hedge* buscou justamente proteger o montante líquido no lugar de um item específico, sendo necessário, entretanto, designar os ativos e passivos que o compõem.

O ganho ou a perda atribuídos ao item protegido será reconhecido em uma rubrica específica dentro do ativo ou do passivo, respectivamente.

O pronunciamento menciona o risco de pré-pagamento (*prepayment risk*) como uma das principais dificuldades para a estruturação do macro *hedge*, haja vista a potencial ineficácia existente quando os itens objetos de *hedge* podem ser pagos ou recebidos antes dos prazos de vencimento, sem a correspondente possibilidade no instrumento derivativo.

Para estruturar um macro *hedge*, as seguintes etapas devem ser realizadas:

- identificar a carteira (*portfolio*) a ser protegida, podendo ser um ativo, um passivo, um compromisso firme, uma transação prevista ou um investimento líquido em entidade no exterior ou um conjunto desses itens com riscos semelhantes. É possível inclusive agrupar ativos e passivos;
- segregar os **pacotes** a serem protegidos por maturidade esperada de vencimentos. Os itens objeto de *hedge* apresentam prazos originais de vencimento, contudo, para fins de operacionalização do macro *hedge*, os itens devem ser segregados de acordo com as expectativas reais de pagamento e recebimento, as quais podem variar de acordo com as taxas de mercado vigentes, avaliação do histórico e outras informações disponíveis;
- designar o montante dos itens a serem protegidos em moeda, não sendo permitido informar apenas o valor líquido;
- designar o risco que está sendo protegido, ou seja, a exposição a taxa de juros;
- designar os instrumentos financeiros derivativos de proteção (*swap*, por exemplo). A identificação do derivativo servirá de proteção às variações nos itens protegidos;
- mensurar e registrar as mudanças no valor justo dos itens protegidos. O reconhecimento deve ser em resultado com contrapartida em uma única linha do ativo ou do passivo, próximo aos itens protegidos. As mudanças no valor dos itens protegidos não devem ser alocadas a um item individual;
- mensurar e registrar as mudanças no valor justo dos instrumentos de *hedge*. O reconhecimento em resultado com contrapartida no ativo ou no passivo, registrando-se um valor a receber ou a pagar correspondente à variação do instrumento derivativo;
- reconhecer a ineficácia no resultado, assim como a diferença entre a mudança no valor justo do item **protegido** e no derivativo.

#### 4.2. Derivativos embutidos utilizados como *hedge*

Outro item pouco difundido e não reconhecido adequadamente pelas normas brasileiras é o derivativo embutido. A Circular 3.082 (BCB, 2002a) prevê que tais derivativos devem ser registrados separadamente do contrato a que estejam vinculados, sem, contudo, detalhar tais situações.

Muitos contratos financeiros trazem em seu bojo, por exemplo, o direito de pagar ou receber quando esse atinge um determinado valor mínimo ou máximo, podendo ser utilizado para

proteger ou limitar ganhos e perdas ao detentor do item objeto, em decorrência de variações indesejáveis. Nessa situação, há um derivativo embutido protegendo o contrato hospedeiro.

Da mesma forma, o instrumento híbrido, resultado da combinação do derivativo embutido com o contrato hospedeiro, pode ser protegido por outro instrumento financeiro derivativo. Quando a variação no valor justo ou no fluxo de caixa do instrumento híbrido é muito similar ao instrumento financeiro derivativo de proteção, tem-se a configuração do *hedge*, obtida talvez, somente mediante a existência do derivativo embutido.

A possibilidade de garantir os fluxos de caixa futuros, independente das variações de mercado, proporcionada pelo derivativo embutido no contrato hospedeiro, pode ser classificada como um *hedge* de fluxo de caixa, devendo obedecer às regras pertinentes ao registro contábil de operações de *hedge*.

Para tanto, há necessidade de verificar se o derivativo embutido pode ou não ser separado do contrato hospedeiro. O Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON) entende que a separação é devida caso sejam atendidas todas as seguintes condições (IBRACON, 2002, p.940):

- “as características e os riscos econômicos do derivativo embutido não estão intimamente relacionados com as características e os riscos econômicos do contrato receptor;
- um instrumento separado, com os mesmos termos do derivativo embutido, satisfaria a definição de um derivativo;
- o instrumento combinado não é mensurado pelo valor justo, com as mudanças no valor justo lançadas no lucro líquido ou prejuízo”.

Com o atendimento dessas condições, o derivativo embutido pode ser tratado como um derivativo isolado, devendo-se então verificar os requisitos para classificá-lo como um instrumento derivativo de proteção do contrato hospedeiro. Em caso positivo, o derivativo embutido passa a ser contabilizado pelas regras previstas para as operações de *hedge*, juntamente com o item objeto, ou seja, o contrato hospedeiro.

Finalmente, caso não seja possível mensurar separadamente o derivativo embutido, deve-se tratar o contrato combinado total como um instrumento financeiro mantido para negociação.

#### 5. COMPARAÇÃO ENTRE OS PRONUNCIAMENTOS INTERNACIONAIS SOBRE OPERAÇÕES DE HEDGE E AS NORMAS BRASILEIRAS

Na comparação entre os pronunciamentos internacionais e as normas brasileiras, o primeiro ponto merecedor de destaque é a existência de orientação legal para o registro contábil dessas operações apenas em instituições financeiras e fundos de investimento.

No que tange às empresas não-financeiras, o único normativo relacionado ao assunto é a Instrução 235 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 1995), cujo conteúdo trata somente

da obrigatoriedade de divulgação em notas explicativas do valor de mercado dos instrumentos financeiros derivativos, inclusive daqueles utilizados para *hedge*, das premissas para o cálculo do valor justo e das políticas de atuação e riscos relacionados a esses instrumentos. Assim, não há comparação a ser feita relativamente às empresas não-financeiras, restando apenas reconhecer a existência de diferenças patrimoniais e em resultados decorrentes do não registro contábil de tais operações com critérios apropriados.

**Outra diferença não contemplada nas normas brasileiras é a obrigatoriedade de divulgação da parcela não-efetiva, além da efetiva obviamente, em cada modalidade de hedge.**

Para o setor financeiro, a normalização existe desde 1993 e está contida nas Circulares 2.328/93, 2.583/95 e 2.770/97. A consolidação desses normativos ocorreu com a edição da Circular 3.082 (BCB, 2002a) e da Carta-Circular 3.023 (BCB, 2002c) pelo Banco Central do Brasil.

Apesar dos normativos, ainda há diferenças, sendo uma das mais relevantes a ausência de previsão de *hedge* de moeda estrangeira para proteção cambial, com os devidos desdobramentos contidos no SFAS 133 (FASB, 1998), bem como de *hedge* de investimento líquido em entidade estrangeira, previsto pelo IASB. Essa falta tem como consequência o lançamento de toda a variação cambial em resultado, independentemente de sua intenção de realização, provocando distorções nos resultados líquidos de instituições financeiras e afetando significativamente a posição financeira e os dividendos.

Da mesma forma, o reconhecimento de derivativos embutidos na regulamentação brasileira não está devidamente contemplado na forma prevista internacionalmente, sendo que todos os derivativos acoplados a contratos devem ser contabilizados como derivativos isolados, independentemente de apresentarem os pré-requisitos para a separação. Novamente, as variações nas taxas de juros ou no câmbio protegidas por derivativos embutidos estão sendo contabilizadas isoladamente, mesmo quando não devem, produzindo informações incorretas nas demonstrações contábeis e prejudicando a fiel estimativa da situação patrimonial e de resultados da instituição financeira.

Outra diferença não contemplada nas normas brasileiras é a obrigatoriedade de divulgação da parcela não-efetiva, além da efetiva obviamente, em cada modalidade de *hedge*. Sobre o assunto, Oliveira (2003), em recente pesquisa realizada, concluiu que o nível de divulgação das operações de *hedge* pelos bancos é baixo, não sendo possível realizar uma avaliação con-

sistente das operações com derivativos feitos com o objetivo de *hedge*. É notável que os bancos preferam não classificar os derivativos como destinados a operações de *hedge* a realizar a divulgação das políticas e estratégias adotadas.

Além desses critérios já implantados pelos pronunciamentos internacionais, existem outros em fase de implantação que não têm previsão alguma de serem regulamentados em curto espaço de tempo no Brasil. Entre esses, o macro *hedge* constitui-se o de maior relevância e impacto sobre as demonstrações contábeis. No estudo de Oliveira (2003), o principal motivo da baixa utilização dos critérios de *hedge accounting* pelos bancos brasileiros está na falta de critérios para o registro contábil de operações de *hedge* que envolvam a proteção de toda a carteira, ou seja, o macro *hedge*. Assim, os bancos utilizam os instrumentos financeiros derivativos para gerenciar e proteger globalmente os riscos de suas posições ativas, passivas, bem como de compromissos firmes assumidos e/ou de operações futuras, sem contabilizar adequadamente, haja vista a falta de previsão sobre o assunto.

## 6. CONCLUSÃO

Apesar do avanço observado nos últimos anos nos processos de reconhecimento, mensuração e divulgação de operações com instrumentos financeiros derivativos, estendendo-se às operações de *hedge*, constantes mudanças aliadas ao surgimento de novos produtos e formas de negociação desafiam continuamente os estudiosos de contabilidade a oferecer soluções que contemplem critérios sólidos para o registro contábil. Entre as operações desafiadoras, encontram-se as próprias ramificações das operações com derivativos, exemplificadas pelo *hedge* de taxa de juros para uma exposição líquida de carteiras ativas e passivas (macro *hedge*) e pelo *hedge* com utilização de derivativos embutidos.

No Brasil, mesmo com o expressivo volume de operações com derivativos registrado nas principais *clearings* e a busca em convergir os critérios contábeis com o pronunciamento internacional, aspectos relevantes não foram implantados, tais como o *hedge* de investimentos no exterior, as especificações do *hedge* para variação de moeda estrangeira, existentes no SFAS 133 (FASB, 1998), e o completo tratamento para derivativos embutidos. Da mesma forma, o recém-aprovado macro *hedge* também não está contemplado em normas brasileiras.

Ante esses aspectos, constata-se que as normas brasileiras ainda apresentam diferenças significativas em relação aos pronunciamentos internacionais e não prevêm o registro de determinados tipos de operações de *hedge*.

Por esse motivo, há necessidade de elaborar regulamentações que preencham as lacunas existentes, com vistas a inserir o que falta e acrescentar novos procedimentos contábeis que explicitem melhor as operações de *hedge*, permitindo maior transparência e capacidade de análise aos usuários da informação. ♦

- (1) Segundo o SFAS 133 (FASB, 1998), o derivativo é o único instrumento aceitável para fazer *hedge*.
- (2) Tradução livre de “*the degree to which changes in the fair value or cash flows of the hedged item that are attributable to hedged risk are offset by changes*

*in the fair value or cash flow of the hedging instrument*” (IASB, 2005, p.1673).

- (3) Os comentários sobre o macro *hedge* constam dos parágrafos 443 a 449 do SFAS 133 (FASB, 1998).

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Circular do Banco Central do Brasil nº 2.328*, de 07 de julho de 1993. 1993. Altera procedimentos contábeis para efeito de contabilização de operações realizadas nos mercados a termo, futuro e de opções com ações, outros ativos financeiros e mercadorias. Disponível em: <www.bcb.gov.br>. Acesso em: 03 nov. 2007.

\_\_\_\_\_. *Circular do Banco Central do Brasil nº 2.583*, de 21 de junho de 1995. 1995. Institui a necessidade de publicação de informações relativas a operações realizadas nos mercados de derivativos. Disponível em: <www.bcb.gov.br>. Acesso em: 03 nov. 2007.

\_\_\_\_\_. *Circular do Banco Central do Brasil nº 2.770*, de 30 de julho de 1997. 1997. Dispõe sobre o registro contábil das operações de “swap”. Disponível em: <www.bcb.gov.br>. Acesso em: 03 nov. 2007.

\_\_\_\_\_. *Circular do Banco Central do Brasil nº 3.068*, de 08 de novembro de 2001. 2001. Estabelece critérios para registro e avaliação contábil de títulos e valores mobiliários. Disponível em: <www.bcb.gov.br>. Acesso em: 25 maio 2004.

\_\_\_\_\_. *Circular do Banco Central do Brasil nº 3.082*, de 30 de janeiro de 2002. 2002a. Estabelece e consolida critérios para registro e avaliação contábil de instrumentos financeiros derivativos. Disponível em: <www.bcb.gov.br>. Acesso em: 25 maio 2004.

\_\_\_\_\_. *Circular do Banco Central do Brasil nº 3.086*, de 15 de fevereiro de 2002. 2002b. Estabelece critérios para registro e avaliação contábil de instrumentos financeiros derivativos para fundos de investimento financeiro, fundos de aplicação em cotas de fundos de investimento financeiro, fundos de aposentadoria programada individual e fundos de investimento no exterior. Disponível em: <www.bcb.gov.br>. Acesso em: 28 maio 2004.

\_\_\_\_\_. *Carta-Circular do Banco Central do Brasil nº 3.023*, de 31 de março de 2002. 2002c. Cria contas, estabelece critérios e define os esquemas para registro e avaliação contábil de instrumentos financeiros derivativos. Disponível em: <www.bcb.gov.br>. Acesso em: 25 maio 2004.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS); TECHNICAL COMMITTEE OF THE INTERNATIONAL ORGANISATION OF SECURITIES COMMISSION (IOSCO). *Trading and derivatives disclosures of bank and securities firms: results of the survey of public disclosures in 1998 annual reports*. Basileia, Suíça, 1999. Disponível em: <www.bis.org.br>. Acesso em: 04 nov. 2007.

BERNSTEIN, Peter L. *Desafio dos deuses: a fascinante história do risco*. 10.ed. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

BORGES, C.E.C. *Derivativos*. Apostila para curso interno feito no Banco Central do Brasil. Brasília: Banco Central do Brasil, 2002.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). *Instrução 235 da Comissão de Valores Mobiliários*, de 23 de março de 1995. 1995. Disponível em: <www.cvm.gov.br>. Acesso em: 25 maio 2004.

CARVALHO, L.G.; LOPES, A.B. Contabilização de operações com derivativos: uma comparação entre o SFAS 133 e o arcabouço emanado pelo Cosif. *Cadernos de Estudos Fipecafi*, São Paulo, v.11, n.20, p.42-60, jan./fev./mar./abr. 1999.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB). *Statement Number 133 — Accounting for derivative e hedging instruments*. Stanford: FASB, 1998.

FUNDAÇÃO INSTITUTO DE PESQUISAS CONTÁBEIS, ATUARIAIS E FINANCEIRAS (FIEPECAFI). *Manual de contabilidade das sociedades por ações*. 6.ed. São Paulo: Atlas, 2003.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (IASB). *International accounting standards 39 — Financial instruments: recognition and measurement*. Londres: IASB, 2001.

\_\_\_\_\_. *Amendment to international accounting standards 39*. London: IASB, 2004.

\_\_\_\_\_. *International financial reporting standards (IFRSs)*. London: IASB, 2005.

INSTITUTO DOS AUDITORES INDEPENDENTES DO BRASIL (IBRACON). *Normas internacionais de contabilidade 2001*: texto completo de todas as normas internacionais de contabilidade e interpretações SIC existentes em 1º de janeiro de 2001. São Paulo: IBRACON, 2002.

OLIVEIRA, Jaildo L. *A aplicação e a divulgação do hedge accounting nas demonstrações contábeis de bancos brasileiros em 2002*. 2003. Dissertação (Mestrado) — Universidade de Brasília, Brasília, Distrito Federal, Brasil.

PHILLIPS, L.D.; KAROW, J.C. FASB's statement on derivatives. The impact on bankers. *Commercial Lending Review*, Boston, v.15, p.15-22, Mar. 2000.

RYAN S.G. *et al.* Recommendations on hedge accounting and accounting for transfer of financial instruments. *Accounting Horizons*, Sarasota, v.16, n.1, p.81-93, May 2002.

## ABSTRACT

**Aspects of hedge accounting not implemented in Brazil**

The implementation of rules for recognition, measurement, and disclosure of hedge accounting is pointed out by the edition of *SFAS 133* and *IAS 39*, issued by *FASB (Financial Accounting Standards Board)* and *IASB (International Accounting Standards Board)*, respectively. In Brazil, just part of these requirements established in the international pronouncements has been set out for financial institutions and investment funds since 2002, when the Central Bank of Brazil issued the *Circulares 3.068, 3.082, and 3.086*. Despite them, some relevant aspects were omitted like hedge of foreign investments, specifications for hedge of foreign currency, and the treatment for embedded derivatives. Furthermore, topics recently approved by *IASB* such as interest rate hedge for net open positions, called *macro-hedge*, are not implemented in Brazil. Considering that, there are important differences between Brazilian and international rules, especially in hedge accounting operations. While the financial institutions legislation need improvements to fulfill the lacuna observed, non-financial institutions are still waiting for appropriated legislation of such operations.

**Uniterms:** hedge accounting, hedge categories, derivatives accounting.

## RESUMEN

**Aspectos del hedge accounting no implantados en Brasil**

La implantación de reglas para el reconocimiento, la medición y la divulgación de la contabilidad de cobertura o *hedge accounting* en el escenario internacional está determinada por la emisión del *SFAS 133*, por el *Financial Accounting Standards Board (FASB, 1998)*, y de la *NIC 39*, por el *International Accounting Standards Board (IASB, 2001)*. En Brasil, parte de los requisitos de contabilidad de cobertura que figuran en esos pronunciamientos se aplican sólo a instituciones financieras y fondos de inversión, a partir de 2002, tras la edición de las circulares *3068, del 08 de noviembre de 2001, 3082, del 30 de enero de 2002, y 3086, del 15 de febrero de 2002*, por el Banco Central de Brasil. En ese sentido, determinados aspectos relevantes no fueron considerados en la normativa brasileña, tales como la cobertura de inversiones en el exterior, las especificaciones de cobertura para variación de moneda extranjera y el tratamiento para los derivados híbridos. Además, aspectos recién aprobados por el *IASB*, como la cobertura de tipo de interés para exposición neta en cartera de activos y pasivos, conocida como *macrocobertura*, tampoco están contemplados en las normas brasileñas. En consecuencia, se observan diferencias entre las normas brasileñas y las internacionales, ante la ausencia, en Brasil, de reglas para el registro de determinadas operaciones de contabilidad de cobertura. Así, las normas nacionales deben en el futuro rellenar esos huecos, tanto para las instituciones financieras, como para las entidades no financieras, que todavía no disponen de regulación contable adecuada.

**Palabras clave:** *hedge accounting*, contabilización de *hedge*, *hedge* y sus categorías, contabilización de derivados.

inspiração

**A administração eficaz  
concretiza-se em ações,  
mas começa com idéias.**

A Rausp está voltada à disseminação de pesquisas e idéias que agreguem valor ao trabalho de acadêmicos e praticantes de Administração.

Para informações ligue (11) 3901-5922 ou 3818-4002  
e-mail: [rausp@usp.br](mailto:rausp@usp.br)

**Assine a Rausp**

[www.rausp.usp.br](http://www.rausp.usp.br)