

**Verificação do Cumprimento das Normas sobre Evidenciação de Instrumentos
Financeiros Derivativos nas Demonstrações Contábeis das Empresas Auditadas pelas
*Big Four***

Autores:

LEANDRO LUÍS DARÓS

(UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA)

JOSÉ ALONSO BORBA

(UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA)

JURANDIR SELL MACEDO JUNIOR

(UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA)

Resumo: Estudos recentes demonstram que boa parte das empresas não segue às determinações da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) a respeito da evidenciação correta de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis. Nesse sentido, este trabalho apresenta uma pesquisa empírica avaliando a aderência do parecer dos auditores independentes às normas sobre divulgação das operações envolvendo instrumentos financeiros derivativos. O objetivo deste estudo é identificar a posição dos auditores independentes diante da não evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis. Como amostra de pesquisa foram selecionadas trinta e duas empresas, distribuídas igualmente entre as quatro grandes empresas de auditoria (Ernest & Young, Deloitte Touche Tohmatsu, WaterhouseCoopers e KPMG), ou seja, oito demonstrações contábeis de cada empresa de auditoria. Como resultado, constatou-se que quando as empresas não evidenciam suas operações com derivativos, as respectivas auditorias não apresentam parágrafos de ênfase ou ressalva em seus pareceres. Conclui-se, assim, que, possivelmente, não são feitos testes para verificar a relevância da evidenciação correta de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis, contrariando as determinações da CVM e não informando os usuários das informações contábeis.

1 INTRODUÇÃO

Os recentes problemas enfrentados por empresas como a Enron e a Parmalat trouxeram à tona a discussão sobre o papel e responsabilidade dos auditores independentes na emissão de seus pareceres. Com o desenvolvimento e volatilidade do sistema financeiro a sofisticação e complexidade das transações econômicas têm crescido substancialmente e exigido esforços cada vez maiores por parte dos auditores independentes para entenderem determinadas operações. Dentro desse contexto, um tipo especial de transação financeira, os instrumentos financeiros derivativos, se desenvolveram com grande rapidez e são hoje largamente utilizados pelas empresas para proteção contra riscos. Contratos futuros, a termo, opções e *swaps* são exemplos desses contratos derivativos. A complexidade de muitos deles, que por vezes são estruturados sobre sofisticados sistemas de cálculos, tem despertado a atenção de contadores e auditores para entender e reconhecer seus efeitos sobre a situação patrimonial das empresas e, concomitantemente, identificar a maneira correta de evidenciá-los nas demonstrações contábeis.

Borba e Darós (2005) além de Costa Júnior (2003), demonstraram que muitas empresas não seguem a principal determinação da Comissão de Valores Mobiliários (Instrução Normativa 235 de 1995) sobre a maneira correta de evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis. Ainda assim, a falta de transparência e evidenciação de instrumentos financeiros têm sido causa de exigência, por parte da CVM, de republicação das demonstrações contábeis.

Lopes e Lima (1999) discutindo o problema da evidenciação deficiente de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis colocam que isso acarreta uma série de implicações para os usuários externos das informações contábeis. Para eles, os usuários ficam prejudicados no momento de analisar a saúde financeira de qualquer organização que utilize instrumentos financeiros derivativos em qualquer escala considerada. De uma forma simplificada, pode-se considerar o problema raciocinando do seguinte modo: os derivativos são instrumentos financeiros com alto grau de alavancagem e, dessa forma, com alto risco específico; um procedimento de *disclosure* ineficiente pode levar ao público informações que não são verdadeiras a respeito da posição assumida pela empresa. Assim, uma organização pode não revelar perfeitamente ao mercado o grau de risco que ela está assumindo. Os analistas, credores, autoridades governamentais e demais usuários externos da contabilidade acabam por receber informações incorretas a respeito do risco assumido pela empresa. Diante desta realidade, pode-se dizer que a falta de transparência das operações financeiras com derivativos torna-se, de uma forma geral, um problema sério que compromete o conteúdo informativo das demonstrações contábeis.

Estudos internacionais relacionam a ausência de evidenciações com o custo de capital das empresas (Botosan, 1997; Sengupta, 1998) e enfatizam a relevância do *disclosure* das operações com instrumentos financeiros derivativos (Barth, Beaver, & Landsman, 1996; Eccher, Ramesh, & Thiagarajan, 1996; Venkatachalam, 1996), confirmando a importância da evidenciação correta de instrumentos derivativos. Benston e Mian (1997) afirmam que as perdas ocorridas com o uso de instrumentos financeiros derivativos por empresas como a *Gibsons Greetings*, *Metallgesellschaft* e *Procter and Gamble* divulgadas na mídia, revelou que essas empresas utilizavam derivativos com objetivos de especulação e não apresentavam essa informação aos acionistas e outros interessados.

Nos principais periódicos internacionais há vários artigos discutindo temas relacionados à evidenciação de derivativos. Os estudos empíricos medem atributos das empresas que usam derivativos em comparação com as que não utilizam (Allayannis e Weston, 2001; Nguyen e Faff, 2002; Visvanathan, 1998; Geczy et al., 1997; Mian, 1996;). Guay (1999) apresenta evidências para as empresas implementarem estratégias de utilização de derivativos como forma de minimizar o risco de suas atividades. Allayannis and Weston (2001) encontraram uma relação positiva entre derivativos de taxas de câmbio e valor da firma. Similarmente, Nguyen and Faff (2002) demonstraram que os administradores de empresas australianas utilizam estratégias de derivativos para aumentar o valor das empresas em benefício próprio. Graham and Rogers (2002) também encontraram evidências sugestivas que estratégias de derivativos são utilizadas para minimizar riscos de maus administradores.

Nesse contexto de incongruências e não conformidades das práticas de evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis, seria razoável que os auditores independentes, como atestadores das demonstrações contábeis, tivessem uma postura pró-ativa no sentido de evitar a falta de informação, seja pela orientação às empresas ou até mesmo pela emissão de seus pareceres com parágrafos de ênfase ou ressalvas.

Para John & John (2006) as firmas de auditoria são expostas a uma grande responsabilidade legal quando emitem pareceres. Então, o impacto do uso de derivativos deve

ser incorporado durante os procedimentos de auditoria para garantir que as demonstrações contábeis demonstrem a realidade dos fatos.

Assim, o objetivo desse trabalho é verificar as atuais normas e práticas de evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis e analisar a postura (ou posição) dos auditores independentes em seus pareceres diante da ausência de informação e evidenciação de operações envolvendo instrumentos financeiros derivativos.

A relevância deste estudo pode ser justificada pela importância que os instrumentos financeiros derivativos vêm ganhando, sua utilização pelas empresas e seu potencial de gerar grandes perdas. Com que objetivos as empresas adquirem contratos dessa natureza: para proteção contra riscos ou especulação? Como contabilizam perdas e ganhos com esses contratos são questões que deveriam estar evidenciadas nas demonstrações contábeis. Além disso, o fato das operações com derivativos serem complexas e de difícil compreensão para maioria dos usuários externos comuns das demonstrações contábeis deveria ensejar atenção especial dos auditores independentes sobre essas transações.

Chalmers & Godfrey (2004) compararam o nível de evidenciação de instrumentos financeiros derivativos com a reputação das empresas de auditoria independente. Segundo eles, empresas auditadas pelas “Big Four” (KPMG, Ernest & Young, Deloitte Touche Tohmatsu e PricewaterhouseCoopers) teriam níveis de *disclosure* melhores e maior propensão a divulgarem informações não obrigatórias. Com base nessa premissa foram selecionadas como amostra trinta e duas demonstrações contábeis de empresas auditadas pelas *Big Four*, oito de cada uma delas, como será detalhado na metodologia.

Em outro estudo, enfocando gerenciamento de resultados, mas ligado à responsabilidade dos auditores independentes, Cosenza & Grateron (2003) avaliaram empiricamente como os auditores se vêem responsáveis pelo gerenciamento de resultados. Os autores enviaram questionários a auditores da América Latina e Estados Unidos e concluíram que os auditores independentes participam do gerenciamento de resultados de seus clientes, mediante prestação de serviços de consultoria; só concordam em evidenciar a detecção de práticas de gerenciamento de resultados em seus relatórios se considerada material e que gere distorções relevantes; e não concordam que devem assumir qualquer responsabilidade pelo gerenciamento de resultados. Assim, nota-se a evidente participação e responsabilidade que os auditores independentes têm na emissão de seu parecer de auditoria.

Ainda assim, um trabalho desta natureza se torna necessário pelas razões apresentadas a seguir:

- Deve-se considerar a elevada importância dos instrumentos financeiros derivativos no contexto do mercado financeiro internacional. As transações com estes produtos alcançam alguns trilhões de dólares e estes produtos são peças importantes numa estratégia de gestão de risco realmente eficaz no âmbito internacional;
- O mercado financeiro internacional vem enfrentando modificações significativas nos últimos anos causadas pela quebra de barreiras ao fluxo de capitais e desregulamentações nacionais. Dentro desse contexto, a gestão do risco passou a ser um ponto crítico na estratégia da maioria das instituições financeiras internacionais, e os derivativos se tornaram instrumentos fundamentais nesse novo modelo de gestão;
- Os efeitos dos derivativos não são transparentes nas demonstrações financeiras básicas. Com a inexistência de uma abordagem completa para a contabilização desses produtos, há uma inconsistência geral no modelo de evidenciação e contabilização de cada entidade considerada internacionalmente; (LOPES e CARVALHO; 1999)
- A crescente utilização de instrumentos financeiros derivativos no mercado internacional com operações de *hedge*, especulação e arbitragem associado às crises de

instituições respeitadas como, por exemplo, o banco inglês *Barings*, trouxeram esses produtos para o centro da atenção de instituições financeiras e órgãos reguladores;

➤ Ishikawa (2003) pontua que a introdução do “valor justo” na contabilidade para avaliar instrumentos financeiros derivativos está profundamente relacionada com a necessidade de evidenciar as diversas características qualitativas e quantitativas desses ativos, fundamentalmente, em decorrência da sofisticação, diversificação e expansão desses mercados e a conseqüente proliferação de seu uso.

Além disso, destaca-se que a literatura internacional tem se especializado no tema de derivativos com a criação de periódicos específicos da área. Como exemplo, cita-se: *The Journal of Derivatives*, *Journal Of Derivatives*, *Review of Derivatives Research*, *Derivatives and Risk Technology*, *Derivatives Quarterly*, *Derivatives: Tax Regulation Finance*, *Derivatives: Use, Trading and Regulation*. Contudo, poucos estudos têm destacado a importância dos critérios de evidenciação contábil, que ainda é pouco explorada quando da discussão do tema Contabilidade Internacional.

2 METODOLOGIA

Para o alcance dos objetivos foi realizado um estudo descritivo, com delineamento de uma pesquisa documental, uma vez que foram analisadas as demonstrações contábeis e suas respectivas notas explicativas. Como este trabalho verifica as atuais normas e práticas de evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis das empresas e analisa os pareceres dos auditores independentes diante da falta de evidenciação de operações envolvendo instrumentos financeiros derivativos, este tipo de estudo é o mais adequado para se atingir os objetivos da pesquisa.

A amostra definida para análise na pesquisa são as empresas brasileiras, sociedades anônimas de capital aberto. Justifica-se a escolha dessas empresas pelos critérios abaixo elencados:

1. Empresas brasileiras: busca-se analisar as empresas de um determinado espaço geográfico e que respeitem a uma mesma legislação. Assim, as empresas brasileiras foram escolhidas pelo fato do trabalho estar sendo realizado no Brasil e pela conveniência de obtenção de informações relativas a essas empresas.
2. Empresas sociedade anônima de capital aberto: a fonte de coleta de dados é as demonstrações contábeis das empresas. O artigo 176 da Lei 6404 de 1976, que trata das sociedades anônimas, diz que “Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício: balanço patrimonial, demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados, demonstração do resultado do exercício e demonstração das origens e aplicações de recursos”.

No que diz respeito às empresas de capital aberto justifica-se sua utilização por essas empresas possuírem papéis negociados em bolsa, ou seja, são empresas que devem apresentar informações aos acionistas de seus negócios, mais especificamente, neste caso, sobre instrumentos financeiros derivativos.

Por fim, entenda-se como empresa brasileira de capital aberto aquelas registradas como Sociedades Anônimas de Capital Aberto na Comissão de Valores Mobiliários e na Bovespa. O Quadro 1 apresenta a lista das empresas selecionadas, seus níveis de governança corporativa de acordo com a Bovespa e a empresa de auditoria independente responsável pela emissão do parecer.

Com base nos parâmetros citados anteriormente foram selecionadas aleatoriamente trinta e duas empresas, distribuídas igualmente entre as quatro grandes empresas de auditoria (Ernest & Young, Deloitte Touche Tohmatsu, WaterhouseCoopers e KPMG), ou seja, oito demonstrações contábeis de cada empresa de auditoria. A determinação do tamanho da amostra e quais empresas fariam parte da análise foram estabelecidos por julgamento e conveniência dos autores, procurando distribuí-las em diferentes setores. Optou-se por analisar apenas as empresas não financeiras, pois, inicialmente, realizar operações com derivativos não faz parte de seu contexto operacional. Contudo, salienta-se, que a amostra é não probabilística e os resultados não podem (estatisticamente) ser generalizados para todas as empresas do mercado. Isso, no entanto, não invalida e tampouco prejudica os objetivos e resultados do trabalho dado ao fato da pesquisa ser predominantemente qualitativa e buscar avaliar pontos específicos de suas operações com instrumentos financeiros derivativos.

RAZÃO SOCIAL	EMPRESA DE AUDITORIA	RAZÃO SOCIAL	EMPRESA DE AUDITORIA
BRASIL TELECOM	KPMG	PETROBRAS	ERNEST & YOUNG
BRASIL TELECOM PARTICIPAÇÕES		TELESP	
NET SERVIÇOS DE COMUNICAÇÃO		ELETROPAULO	
RANDOM PARTICIPAÇÕES		PAO DE AÇÚCAR	
SADIA		USIMINAS	
TAM		SUZANO PAPEL E CELULOSE	
WEG		GOL LINHAS AÉREAS	
ARCELOR		PERDIGÃO	
RAZÃO SOCIAL	EMPRESA DE AUDITORIA	RAZÃO SOCIAL	EMPRESA DE AUDITORIA
EMBRAER	DELOITTE TOUCHE TOHMATSU	COPEL	PRICEWATER HOUSECOOPERS
CEMIG		IPIRANGA PETRÓLEO	
CSN		BRASKEM	
GLOBEX		TELEMAR PARTICIPAÇÕES	
CESP		ACESITA	
AMBEV		MARCOPOLO	
CPFL		GERDAU	
VALE DO RIO DOCE		VOTORANTIM CELULOSE E PAPEL	

Fonte: Elaborado pelos autores com base em critérios de seleção da amostra

Quadro 1 – Empresas selecionadas como amostra

Selecionada a amostra, os dados das empresas foram coletados nas Demonstrações Contábeis encerradas em 31 de dezembro de 2005 acompanhadas das Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes. Destaca-se que na pesquisa utilizaram-se dados coletados diretamente das demonstrações contábeis das empresas. As demonstrações contábeis foram obtidas pelo sistema de informações da CVM disponibilizado na Internet através das Demonstrações Financeiras Padronizadas do ano de 2005.

Com base nas informações sobre a legislação (IN 235/95 da CVM) e nos modelos de evidenciação de derivativos, foi utilizado o método de análise desenvolvido por Darós e Borba (2005). O primeiro item desse método trata da presença da nota explicativa sobre instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis. A seguir, analisaram-se os objetivos, finalidades e intenções da empresa para a utilização de instrumentos financeiros derivativos. Em seguida, discutiram-se as premissas utilizadas para determinação dos valores justos (*fair value*) e o uso de quadros comparativos mostrando as diferenças entre o valor contábil e o de mercado dos derivativos. Logo após, foram estabelecidos itens de análise do controle de risco que a empresa efetua sobre três aspectos: risco de crédito, risco de taxa de câmbio e risco de produto.

Os dados foram analisados individualmente de empresa para empresa e, em seguida, comparados entre si. Foram feitas análises quantitativas e qualitativas dos dados. Na análise quantitativa buscou-se verificar quantas empresas enquadravam-se dentro dos termos da legislação. Já na análise qualitativa foram comparadas as demonstrações das empresas, suas diferenças e similaridades e também o conteúdo das informações apresentadas.

3 NORMAS CONTÁBEIS QUE TRATAM DE EVIDENCIAÇÃO DE DERIVATIVOS

No Brasil, a principal norma que dispõe sobre a evidenciação nas demonstrações contábeis de companhias abertas do valor de mercado dos instrumentos financeiros é a Instrução Normativa 235 da CVM publicada em 23 de março de 1995.

Segundo esta norma, as companhias abertas que possuam instrumentos financeiros, reconhecidos ou não como ativo ou passivo em seu balanço patrimonial, devem evidenciar, em nota explicativa, anexa às suas demonstrações financeiras e às informações trimestrais - ITR, o valor de mercado desses instrumentos financeiros. Devem demonstrar, ainda, em nota explicativa, os critérios e as premissas adotados para determinação desse valor de mercado, bem como as políticas de atuação e controle das operações nos mercados derivativos e os riscos envolvidos.

A norma define como instrumento financeiro “todo contrato que dá origem a um ativo financeiro em uma entidade e a um passivo financeiro ou título representativo do patrimônio em outra entidade”. Pela instrução normativa são considerados como ativos financeiros:

- a) disponibilidades;
- b) direitos contratuais recebíveis em moeda ou em instrumentos financeiros de outra entidade;
- c) direitos contratuais de troca de resultados financeiros (*swaps*) ou instrumentos financeiros;
- d) títulos representativos de participação no patrimônio de outra entidade.

São caracterizados como passivos financeiros as obrigações contratuais de:

- a) pagamento de determinada importância em moeda ou em instrumentos financeiros; e
- b) troca de resultados financeiros ou instrumentos financeiros.

A norma considera como deve ser avaliado o valor de mercado do instrumento derivativo:

I - o valor que se pode obter com a negociação do instrumento financeiro em um mercado ativo, em que comprador e vendedor possuam conhecimento do assunto e independência entre si, sem que corresponda a uma transação compulsória ou decorrente de um processo de liquidação, ou

II - na ausência de um mercado ativo para um determinado instrumento financeiro:

a) o valor que se pode obter com a negociação de outro instrumento financeiro de natureza, prazo e risco similares, em um mercado ativo, conforme referido no inciso I deste artigo; ou

b) o valor presente líquido dos fluxos de caixa futuros a serem obtidos, ajustado com base na taxa de juros vigente no mercado, na data do balanço, para instrumentos financeiros de natureza, prazo e risco similares.

A companhia aberta deverá evidenciar, sempre que relevante:

a) o valor de mercado de todos os instrumentos financeiros, reconhecidos ou não como ativo/passivo em seu balanço patrimonial;

b) os critérios e premissas adotados para determinação desse valor; e

c) as políticas de atuação e de controle das operações nos mercados derivativos e dos riscos envolvidos.

O artigo 4º da Instrução CVM nº 235/95 dispensa a divulgação dos valores de mercado de duplicatas a receber e a pagar. A CVM entende, também, ser desnecessária a divulgação dos valores de mercado das demais contas a receber e a pagar com prazo compatível com as operações normais da companhia. Essa dispensa está baseada no fato das contas a receber e a pagar, bem como os demais itens monetários, serem ajustados a valor presente conforme requerido pela Instrução CVM nº 191/92.

A dispensa acima, contudo, não se aplica as contas a receber de entidades governamentais ou outras decorrentes de contratos de longo prazo, cuja possibilidade de recebimento no prazo de até três meses não esteja efetivamente assegurada. Nesse caso, deverá ser informado em nota explicativa o valor de mercado ou, na ausência dessa informação, deverá ser indicada uma estimativa de desconto em função do custo de seu financiamento, de acordo com o prazo previsto para o seu recebimento.

A CVM estabeleceu para as instituições financeiras e não financeiras modelos de nota explicativa. O modelo proposto não esgota todas as necessidades de divulgação ou, ainda, de sua própria identificação e, portanto, deverá ser adaptado e analisado criteriosamente pela administração da companhia e seus auditores independentes.

As informações contidas nesses modelos de nota explicativa podem ser reunidas em uma única nota às demonstrações contábeis/informações trimestrais ou divididas em duas ou mais notas explicativas.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Foi demonstrada no capítulo anterior a norma que dispõe sobre a evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis. Segue-se, agora, a análise empírica de como essas informações são demonstradas ao mercado através de uma amostra de trinta e duas empresas brasileiras e a posição dos auditores independentes diante do não atendimento a norma da CVM.

De acordo com a Instrução Normativa 235/95 da CVM e o método de Darós e Borba (2005), são analisados aspectos relacionados à evidenciação das empresas auditadas pelas *Big Four* - Ernest & Young, Deloitte Touche Tohmatsu, PricewaterhouseCoopers e KPMG.

4.1 Deloitte Touche Tohmatsu

A análise das oito demonstrações contábeis das empresas auditadas pelas Deloitte Touche Tohmatsu no ano de 2005 demonstram que não foram evidenciadas informações de objetivos, finalidades e intenções, premissas de avaliação, quadros comparativos e os aspectos relacionados à análise qualitativa dos riscos. A Tabela 1 apresenta o número de inconsistências nas empresas auditadas pela Deloitte Touche Tohmatsu.

Empresa de Auditoria	Nota Explicativa	Objetivos, Finalidades e Intenções	Premissas de Avaliação	Quadros comparativos	Análise qualitativa do risco			
					Crédito	Taxa de câmbio	Preço dos produtos	Taxa de juros
DELOITTE TOUCHE TOHMATSU	0	3	3	2	1	1	6	1

Fonte: Elaborado pelos autores

Tabela 1 – Número de inconsistências na evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas empresas auditadas pela Deloitte Touche Tohmatsu em 2005

No que se refere aos objetivos, finalidades e intenções da empresa com o uso de instrumentos financeiros derivativos, a falta de evidenciação está nas empresas CSN, CESP e Vale do Rio Doce. A informação dos objetivos da empresa com derivativos torna-se importante para que o analista de mercado tome conhecimento da política de proteção contra riscos da empresa, ou seja, se ela adquire contratos derivativos para proteção de suas atividades (*hedge*) ou para especulação. Em outros países, como os Estados Unidos, por exemplo, a divulgação dos objetivos da empresa com derivativos é tida como primordial pelo mercado.

Destaca-se também a falta de evidenciação da análise de alterações no preço dos produtos em seis empresas das oito analisadas. As duas empresas que evidenciaram essa informação foram a CPFL e Vale do Rio Doce. Nas demais empresas, a empresa de auditoria Deloitte Touche Tohmatsu não destacou em seu parecer a ausência de evidenciação ou a empresa apresentou em nota que os valores eram irrelevantes.

4.2 Ernest & Young

Nas oito empresas auditadas pela Ernest & Young no ano de 2005 verifica-se, a exemplo das empresas das empresas auditadas pela Deloitte Touche Tohmatsu, problemas de evidenciação nos objetivos, finalidades e intenções e análise de riscos de variações no preço dos produtos. Há ainda ausência, em três empresas, das premissas utilizadas para a avaliação dos instrumentos financeiros derivativos dos valores justos. A Tabela 2 apresenta as

inconsciências na análise das oito demonstrações contábeis auditadas pela Ernest & Young em 2005.

Empresa de Auditoria	Nota Explicativa	Objetivos, Finalidades e Intenções	Premissas de Avaliação	Quadros comparativos	Análise qualitativa do risco			
					Crédito	Taxa de câmbio	Preço dos produtos	Taxa de juros
ERNEST & YOUNG	0	5	3	2	2	1	4	1

Fonte: Elaborado pelos autores

Tabela 2 – Número de inconsistências na evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas empresas auditadas pela Ernest & Young em 2005

Sobre a evidenciação das premissas de avaliação, uma nota comum encontrada em grande parte das empresas analisadas (não apenas nas auditadas pela Ernest & Young) afirma que

A Companhia e suas controladas procederam a uma avaliação de seus ativos e passivos contábeis em relação aos valores de mercado ou de efetiva realização (valor justo), utilizando informações disponíveis e metodologias de avaliação apropriadas para cada situação. A interpretação dos dados de mercado quanto à escolha de metodologias exige considerável julgamento e estabelecimento de estimativas para se chegar a um valor considerado adequado para cada situação. Consequentemente, as estimativas apresentadas podem não indicar, necessariamente, os montantes que poderão ser obtidos no mercado corrente. A utilização de diferentes hipóteses para apuração do valor de mercado ou o valor justo pode ter efeito material nos valores obtidos.

A nota evidencia uma informação de pouca relevância e não diz como realmente a avaliação foi feita. A nota fala em “aplicação de metodologias apropriadas de avaliações”, porém que metodologias são essas? Com base em que elas foram realizadas? Ainda assim, a nota diz que “à escolha de metodologias exige considerável julgamento e estabelecimento de estimativas para se chegar a um valor considerado adequado para cada situação. Consequentemente, as estimativas apresentadas podem não indicar, necessariamente, os montantes que poderão ser obtidos no mercado corrente”. Ora, a instrução da CVM é clara quando exige que os instrumentos derivativos sejam evidenciados a valores de mercado. Se a própria nota apresenta ressalva afirmando que os valores não são os de realização, fica evidente a falta de informação.

Nesse sentido, as empresas de auditoria deveriam orientar as empresas a apresentarem os métodos utilizados para a determinação dos valores justos dos instrumentos financeiros derivativos e, durante os trabalhos de auditoria, fazerem testes de conferência e materialidade desses valores.

4.3 KPMG

Na análise das oito empresas auditadas pela KPMG constata-se a falta de evidenciação dos objetivos, finalidades e intenções, premissas de avaliação, quadros comparativos e controle de riscos nos aspectos de preço dos produtos e taxas de juros. As três empresas que

deixaram de apresentar quadros comparativos foram a TAM, Weg e Acelor. A Tabela 3 demonstra as inconsciências verificadas nas demonstrações contábeis das oito empresas auditadas pela KPMG em 2005.

Empresa de Auditoria	Nota Explicativa	Objetivos, Finalidades e Intenções	Premissas de Avaliação	Quadros comparativos	Análise qualitativa do risco			
					Crédito	Taxa de câmbio	Preço dos produtos	Taxa de juros
KPMG	0	4	4	3	0	0	4	2

Fonte: Elaborado pelos autores

Tabela 3 – Número de inconsistências na evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas empresas auditadas pela KPMG em 2005

Os quadros comparativos têm a função de retratar as perdas e ganhos da empresa em suas operações com derivativos. Resultados de ajustes de contratos futuros e operações com opções deveriam estar evidenciados neste item. As empresas de auditoria deveriam dar especial atenção aos quadros comparativos das empresas, pois eles demonstram os resultados das operações envolvendo instrumentos financeiros derivativos. Além disso, se faz necessária a publicação desses quadros comparativos, evidenciando os resultados com derivativos, para que o analista verifique perdas e ganhos como preconiza a determinação da CVM.

4.4 PricewaterhouseCoopers

Pela verificação das oito demonstrações contábeis das empresas auditadas pela PricewaterhouseCoopers em 2005, nota-se os problemas de evidenciação comum na maioria das empresas analisadas, ou seja, premissas de avaliação, quadros comparativos e controle de risco de preço dos produtos. Um ponto positivo nas empresas que passaram pela auditoria da PricewaterhouseCoopers foi o fato das oito empresas apresentarem em notas explicativas os objetivos, finalidades e intenções da empresa com a utilização de instrumentos financeiros derivativos. A Tabela 4 demonstra os resultados da análise das inconsistências na evidenciação de derivativos das demonstrações contábeis auditadas pela PricewaterhouseCoopers em 2005.

Empresa de Auditoria	Nota Explicativa	Objetivos, Finalidades e Intenções	Premissas de Avaliação	Quadros comparativos	Análise qualitativa do risco			
					Crédito	Taxa de câmbio	Preço dos produtos	Taxa de juros
PRICEWATERHOUSECOOPERS	0	0	4	4	1	2	4	3

Fonte: Elaborado pelos autores

Tabela 4 – Número de inconsistências na evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas empresas auditadas pela PricewaterhouseCoopers em 2005

Salienta-se que as quatro empresas que deixaram de apresentar as premissas de avaliação e quadros comparativos foram as mesmas: Copel, Ipiranga Petróleo, Braskem e Votorantim Celulose e Papel. Como estes dois itens estão relacionados (se a empresa não utiliza premissas de avaliação a preços justos não pode apresentar quadros comparativos desses valores justos com o valor contábil), a PricewaterhouseCoopers deveria orientar as empresas a realizarem essas evidenciações e, no caso de valores relevantes, emitir parecer com ressalva ou com parágrafo de ênfase.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A análise das demonstrações contábeis das trinta e duas empresas, no que se refere à evidenciação de instrumentos financeiros derivativos, revela que boa parte das companhias abertas analisadas não informa, de acordo com a Instrução Normativa 235 da CVM, corretamente e de forma clara, ao mercado suas operações com derivativos e as auditorias independentes têm postura passiva diante do fato.

Desde que a matéria foi disciplinada pela CVM em 1995, ainda há diferenças entre as práticas de divulgação de instrumentos financeiros pelas companhias abertas brasileiras e as determinações da Instrução Normativa 235/95. Essas diferenças podem ser assim resumidas, conforme entendimento da própria CVM e constatações no decorrer deste trabalho e outras pesquisas:

- Não divulgação das políticas de atuação sobre os riscos a que estão sujeitos os instrumentos financeiros e derivativos, os tipos de riscos envolvidos (riscos de mercado, taxa de câmbio e de crédito) e o controle das operações no mercado de derivativos;
- Imprecisões na divulgação da nota, faltando não só a comparação entre o valor contábil e o valor de mercado, como também informações sobre os critérios de avaliação adotados para determinação desse valor de mercado;
- Informação da inexistência de instrumentos financeiros, enquanto que o balanço patrimonial revelava o contrário;
- Informação de que o valor contábil é o mesmo (ou próximo ao) valor de mercado, provavelmente por não terem efetuado qualquer cálculo neste sentido.

O Quadro 2, em anexo, apresenta a relação completa da análise realizada nas trinta e duas demonstrações contábeis e as respectivas empresas de auditoria responsáveis pela emissão do parecer no ano de 2005. O estudo comprovou que quando a empresa não evidencia suas operações com derivativos a auditoria independente não apresenta nenhum tipo de ressalva ou parágrafo de ênfase em seus pareceres orientando, ou prevenindo, o usuário externo das demonstrações contábeis sobre o fato. Salienta-se que algumas empresas não atendem a boa parte dos itens analisados e apresentam poucas informações sobre suas operações com instrumentos financeiros derivativos.

Na Tabela 5 os dados estão discriminados por empresas de auditoria e apontam o número de inconsistências verificados nas demonstrações contábeis das empresas analisadas de acordo com a empresa de auditoria que emitiu o parecer, demonstrando um equilíbrio entre as ocorrências.

Itens - Empresas	KPMG	PRICEWATER HOUSECOOPERS	DELOITTE TOUCHE TOHMATSU	ERNEST & YOUNG
------------------	------	----------------------------	--------------------------------	----------------------

Nota Explicativa	0	0	0	0
Objetivos, Finalidades e Intenções	4	0	3	5
Premissas de Avaliação	4	4	3	3
Quadros Comparativos	3	4	2	2
Crédito	0	1	1	2
Taxa de Câmbio	0	2	1	1
Preço dos Produtos	4	4	6	4
Taxa de Juros	2	3	1	1
TOTAL	17	18	17	18

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos resultados da pesquisa.

Tabela 5 – Número de inconsistências dos itens analisados por empresa de auditoria

Salienta-se que a despeito dos instrumentos financeiros derivativos prestarem-se, principalmente, a estratégias de gestão de risco, muitas vezes eles são utilizados para especulação e operações financeiras de curto prazo. Assim, invariavelmente, os instrumentos financeiros sujeitam a empresa a outros fatores de risco para os quais ela não estava originariamente exposta. Essas informações, obrigatoriamente, deveriam estar presentes nas notas explicativas elaboradas pelas companhias abertas e salvaguardadas pelas empresas de auditoria independente.

Por fim, nota-se que ainda há uma carência por informações sobre as operações envolvendo derivativos e os modelos de contabilização e evidenciação dessas transações precisam ser mais bem trabalhados para atendimento pleno das necessidades dos usuários das informações contábeis. Espera-se, como ocorreu no passado, que as empresas de auditoria independente, a maioria delas multinacionais, contribuam para o *disclosure* nas demonstrações contábeis, orientando as empresas nacionais com as boas práticas de evidenciação contábil.

6 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALLAYANNIS, G. WESTON, J. The use of foreign currency derivatives and firm market value. **Review of Financial Studies**. Vol. 14 No. 1, 2001. 243-76.

BARTH, M. BEAVER, W. LANDSMAN, W. Value-relevance of banks' fair value disclosures under SFAS No. 107. **The Accounting Review**, 71, 513-537. 1996

BENSTON, G. MIAN, S. Financial reporting of derivatives: an analysis of the issues, evaluations proposals, and a suggested solution. **The Journal of Financial Engineering**. 4, 217-246. 1997.

BOTOSAN, C. Disclosure level and the cost of equity capital. **The Accounting Review**, 72, 323-349. 1997.

BRASIL. **Lei 6404 de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações.

CHALMERS, K. GODFREY, M. J. Reputation cost: the impetus for voluntary derivative financial instrument reporting. **Accounting, Organization and Society** 29 (2004) 95-125.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução Normativa 235 de 23 de março de 1995**. Dispõe sobre a divulgação, em nota explicativa, do valor de mercado dos instrumentos financeiros, reconhecidos ou não nas demonstrações financeiras das companhias abertas e dá outras providências.

COSTA JR., Jorge Vieira da. Uma avaliação do nível de evidenciação das companhias abertas, no Brasil, no tocante a instrumentos derivativos. **Revista Contabilidade & Finanças – USP**, São Paulo, n. 32, p. 23-39, maio/agosto 2003.

COSENZA, José Paulo. GRATERON, Ivan R. Guevara. A responsabilidade do auditor frente às práticas de contabilidade criativa. São Paulo: **Revista Paulista de Contabilidade**, 487, set/2003, p.5-21.

DARÓS, Leandro Luís. BORBA, José Alonso. Evidenciação de Instrumentos Financeiros Derivativos nas Demonstrações Contábeis: uma Análise das Empresas Brasileiras. **Revista Contabilidade & Finanças – USP**, São Paulo, n. 39, p. 68-80, Set./Dez. 2005.

ECCHER, E. RAMESH, K. THIAGARAJAN, S. Fair value disclosures by bank holding companies. **Journal of Accounting and Economics**, 22, 79–117. 1996.

GECZY, C. MINTON, B. SCHARAND, C. Why firms use currency derivatives. **Journal of Finance**. Vol. 52 No. 4, 1997. 1323-55.

GRAHAM, J. ROGERS, D. Do firms hedge in response to tax incentives? **Journal of Finance**. Vol. 57 No. 2, 2002. 815-39.

GUAY, W. The impact of derivatives on firm risk: an empirical examination of new derivative users. **Journal of Accounting and Economics**. Vol. 26, 1999. 319-51.

ISHIKAWA, Junji. A social science of contemporary value-based accounting: economic foundations of accounting for financial instruments. **Critical Perspectives on Accounting**. 2003.

JOHN, Kose. JOHN, Teresa. Managerial incentives, derivatives and stability **Journal of Financial Stability**. *Article in Press*. Disponível em www.eslevier.com/locate/jfsabil. 2006.

LIMA, Iran Siqueira. LOPES, Aleksandro Broedel. **Contabilidade e controle de operações com derivativos**. São Paulo: Pioneira. 1999.

LOPES, Aleksandro Broedel. CARVALHO, Luiz Nelson G. Contabilização de operações com derivativos: uma comparação entre o SFAS 133 e o arcabouço emanado pelo COSIF. **Caderno de estudos**, São Paulo, FIPECAFI, n 20 – Jan-Abr, 1999.

MIAN, S.L. Evidence on corporate hedging policy. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, Vol. 31, 1996. 419-37.

NGUYEN, H. FAFF, R. On the determinants of derivative usage by Australian companies. **Australian Journal of Management**. Vol. 27 No. 1, 2002. 1-24.

SENGUPTA, P. Corporate disclosure quality and the cost of debt. **The Accounting Review**, 73, 459–474. 1998.

VENKATACHALAM, M. Value relevance of bank's derivatives disclosures. **Journal of Accounting and Economics**, 22, 327–355. 1996.

VISVANHATHAN, G. Who uses interest rate swaps? A cross-sectional analysis. **Journal of Accounting, Auditing, and Finance**. Vol. 13 No. 3, 1998. 173-200.

ANEXO 1 – ANÁLISE DE CADA EMPRESA

Empresa	Auditoria	Presença de nota explicativa	Objetivos, finalidades e intenções	Premissas de avaliação	Quadros comparativos	Análise qualitativa do risco				Parecer
						Crédito	Taxa de câmbio	Preço dos produtos	Taxa de juros	
EMBRAER	DELOITTE TOUCHE TOHMATSU	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	NÃO	SIM	SEM RESSALVA
CEMIG	DELOITTE TOUCHE TOHMATSU	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	NÃO	SIM	SEM RESSALVA
CSN	DELOITTE TOUCHE TOHMATSU	SIM	NÃO	SIM	SIM	SIM	SIM	NÃO	NÃO	SEM RESSALVA
GLOBEX	DELOITTE TOUCHE TOHMATSU	SIM	SIM	NÃO	NÃO	SIM	SIM	NÃO	SIM	SEM RESSALVA
CESP	DELOITTE TOUCHE TOHMATSU	SIM	NÃO	NÃO	NÃO	SIM	SIM	NÃO	SIM	SEM RESSALVA
AMBEV	DELOITTE TOUCHE TOHMATSU	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	NÃO	NÃO	SIM	SEM RESSALVA
CPFL	DELOITTE TOUCHE TOHMATSU	SIM	NÃO	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SEM RESSALVA
VALE DO RIO DOCE	DELOITTE TOUCHE TOHMATSU	SIM	SIM	NÃO	SIM	NÃO	SIM	SIM	SIM	SEM RESSALVA
PETROBRAS	ERNEST & YOUNG	SIM	SIM	SIM	NÃO	NÃO	SIM	NÃO	SIM	SEM RESSALVA
TELESP	ERNEST & YOUNG	SIM	NÃO	SIM	SIM	SIM	SIM	NÃO	SIM	SEM RESSALVA
ELETPAULO	ERNEST & YOUNG	SIM	NÃO	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	NÃO	SEM RESSALVA
PAO DE AÇÚCAR	ERNEST & YOUNG	SIM	NÃO	SIM	SIM	SIM	NÃO	NÃO	SIM	SEM RESSALVA
USIMINAS	ERNEST & YOUNG	SIM	SIM	NÃO	NÃO	SIM	SIM	SIM	SIM	SEM RESSALVA
SUZANO PAPEL E CELULOSE	ERNEST & YOUNG	SIM	NÃO	NÃO	SIM	SIM	SIM	NÃO	SIM	SEM RESSALVA
GOL LINHAS AÉREAS	ERNEST & YOUNG	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SEM RESSALVA
PERDIGÃO	ERNEST & YOUNG	SIM	NÃO	NÃO	SIM	NÃO	SIM	SIM	SIM	SEM RESSALVA

BRASIL TELECOM	KPMG	SIM	NÃO	SIM	SIM	SIM	SIM	NÃO	SIM	SEM RESSALVA
BRASIL TELECOM PARTICIPAÇÕES	KPMG	SIM	NÃO	NÃO	SIM	SIM	SIM	NÃO	SIM	SEM RESSALVA
NET SERVIÇOS DE COMUNICAÇÃO	KPMG	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	NÃO	SIM	SEM RESSALVA
RANDOM PARTICIPAÇÕES	KPMG	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SEM RESSALVA
SADIA	KPMG	SIM	NÃO	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SEM RESSALVA
TAM	KPMG	SIM	SIM	NÃO	NÃO	SIM	SIM	SIM	SIM	SEM RESSALVA
WEG	KPMG	SIM	NÃO	NÃO	NÃO	SIM	SIM	NÃO	NÃO	SEM RESSALVA
ARCELOR	KPMG	SIM	SIM	NÃO	NÃO	SIM	SIM	SIM	NÃO	SEM RESSALVA
COPEL	PRICEWATER HOUSECOOPERS	SIM	SIM	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	SEM RESSALVA
IPIRANGA PETRÓLEO	PRICEWATER HOUSECOOPERS	SIM	SIM	NÃO	NÃO	SIM	SIM	NÃO	NÃO	SEM RESSALVA
BRASKEM	PRICEWATER HOUSECOOPERS	SIM	SIM	NÃO	NÃO	SIM	SIM	SIM	SIM	SEM RESSALVA
TELEMAR PARTICIPAÇÕES	PRICEWATER HOUSECOOPERS	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	NÃO	SIM	SEM RESSALVA
ACESITA	PRICEWATER HOUSECOOPERS	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SEM RESSALVA
MARCOPOLO	PRICEWATER HOUSECOOPERS	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SEM RESSALVA
GERDAU	PRICEWATER HOUSECOOPERS	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM	SEM RESSALVA
VOTORANTIM CELULOSE E PAPEL	PRICEWATER HOUSECOOPERS	SIM	SIM	NÃO	NÃO	SIM	NÃO	NÃO	NÃO	SEM RESSALVA

Fonte: Elaborado pelos autores

Quadro 2 – Análise da evidenciação de instrumentos financeiros derivativos por empresa de auditoria – ano de 2005