Contabilização de *swaps*

Por João Rosa Lopes

Os contratos *swap* são um instrumento financeiro especialmente vocacionado para a gestão do risco da taxa de juro, sendo utilizados para alterar fluxos variáveis em fluxos fixos ou vice-versa.

João Rosa Lopes
TOC n.º 8 735
Revisor Oficial de Contas
Docente na Escola Superior de Gestão de Tomar

Os contratos *swap* constituem um dos produtos derivados de criação mais recente, referenciando-se normalmente 1981 como marco inicial do mercado, dado ter sido neste ano que se celebrou o primeiro contrato com divulgação pública, o qual foi realizado entre a IBM e o Banco Mundial. Contudo, o primeiro contrato *swap* foi realizado em 1976, entre uma empresa holandesa, Bos Kalis Westminster e uma empresa inglesa, ICI Finance, tendo sido intermediado pela Goldman Sachs e pelo Continental Illinois.

Os contratos *swap* tiveram a sua génese nos empréstimos paralelos entre empresas multinacionais, os quais visavam ultrapassar os obstáculos criados por alguns países, nomeadamente o Reino Unido, à livre circulação de capitais.

A utilização de instrumentos financeiros derivados teve um crescimento exponencial desde 1981, tendo sido este crescimento maior nos produtos de balcão. Neste segmento, os contratos *swap* são o instrumento que tem registado a maior taxa de crescimento. No final de Junho de 2006(1), o montante nocional dos contratos em aberto era de 207 322 biliões de dólares, enquanto no final de 1986(2) era de 516,5 biliões.

Caracterização de um *swap*

Em termos simples, os *swaps* são permutas de *cash flows*. De acordo com Gomes Mota(3), «um *swap* de taxa de juro, em termos conceptuais, pode ser perspectivado como a realização simultânea de dois empréstimos, entre as contrapartes da transacção, de idêntico montante e maturidade, reembolsados de uma só vez no vencimento, constituindo a taxa de juro o único elemento diferenciador dos dois empréstimos simultâneos. O caso mais comum é o de uma das partes pagar uma taxa fixa e receber uma taxa variável, em que ambos os fluxos estão indexados a um montante de referência designado montante teórico ou nocional.»

Exemplo:

Montante nocional (teórico): um milhão de euros

Maturidade: dois anos

Parte A: paga semestralmente a B a taxa fixa de 3,5 por cento

Parte B: paga semestralmente a A taxa Euribor a seis meses, em vigor no início do semestre.

Tendo em conta os termos fixados, A pagará a B 17 500 euros (1 000 000 x 0,035 x 0,5) no final dos 1.º, 2.º, 3.º e 4.º semestres, e B pagará a A um fluxo calculado tendo em conta a taxa Euribor a seis meses, em vigor no início do semestre. Assim, se no início do 1.º semestre esta taxa era 3,25 por cento, o montante a pagar por B será 16 250 euros (1 000 000 x 0,0325 x 0,5). As partes A e B, naturalmente, consolidarão os fluxos, pagando A a B somente a diferença de fluxos.

Nos semestres seguintes este fluxo será ajustado em função da taxa Euribor a seis meses, em vigor no início do semestre.

Dado, como se referiu, tratar-se de dois empréstimos simultâneos com idêntico capital e maturidade, as entregas de capital no início e no fim, anulando-se reciprocamente, não se realizam.

Isto é funcionalmente equivalente, para a parte que recebe taxa fixa, a comprar um activo que faz pagamentos fixos e financiar a compra à taxa variável.

Os contratos *swap* típicos identificam o montante nocional utilizado para determinar os fluxos periódicos, a periodicidade dos fluxos e as datas em que a taxa variável será ajustada.

O crescimento significativo do mercado de *swaps* conduziu ao desenvolvimento de um mercado interbancário específico com a consequente estandardização de cotações. Assim, neste mercado, as cotações são somente expressas em termos de taxa fixa, sendo a taxa variável calculada com base na Euribor a seis meses (ou a Libor a seis meses). Vejamos um exemplo:

Prazo	Compra	Venda
IRS3A(4)	5,80	5,90

Na cotação de compra, quem cota o *swap* pagará, anualmente, sobre o montante teórico a taxa fixa de 5,80 por cento e receberá semestralmente a Euribor a seis meses em vigor no início de cada semestre. Quanto à cotação de venda, quem cota o *swap* receberá, anualmente, à taxa fixa de 5,90 por cento e pagará semestralmente a Euribor a seis meses em vigor no início de cada semestre.

Objectivo dos *swaps*

Os contratos *swap* são um instrumento financeiro especialmente vocacionado para a gestão do risco da taxa de juro, sendo utilizados para alterar fluxos variáveis em fluxos fixos ou vice-versa. Assim, uma entidade que tenha emitido um empréstimo obrigacionista à taxa variável, perante o risco de aumento de taxa de juro, compra a uma instituição financeira um *swap* de taxa fixa.
Admitindo que o empréstimo obrigacionista vence a Euribor a 12 meses mais um *spread* de 11 por cento, e que comprou um *swap* com periodicidade anual, com taxa fixa de 3,5 por cento, temos que no final de cada ano:
- Recebe da IF: Euribor 12M x Capital nocional;
- Paga à IF: 3,5 por cento x Capital nocional;
- Paga aos obrigacionistas: (Euribor 12M + 1 por cento) x Capital nocional;

Em síntese, no final de cada ano paga 4,5 por cento (3,5 por cento + *spread* de 1 por cento) vezes o capital, ou seja, transformou um fluxo variável, tendencialmente crescente, num fluxo fixo.
Recorde-se que, no momento inicial da contratação do *swap*, num mercado em equilíbrio, o valor actual dos fluxos de recebimentos deverá ser igual ao valor actual dos fluxos de pagamentos, pelo que o seu valor será zero.

De modo semelhante, uma entidade que tenha emitido um empréstimo obrigacionista à taxa fixa, perante uma tendência provável de diminuição da taxa de juro vende, a uma instituição financeira, um *swap* de taxa fixa e, consequentemente, transforma um fluxo fixo num fluxo variável com tendência decrescente.
Em ambos os casos o *swap* permite cobrir o risco de taxa de juro.

Contabilização

No quadro normativo contabilístico nacional, a norma que trata dos derivados é a Directriz Contabilística n.º 17, a qual, contudo, tem apenas como objectivo o tratamento contabilístico dos contratos de futuros. Na ausência de norma específica, a contabilização dos *swaps*, deve subordinar-se ao estipulado na Directriz Contabilística n.º 18 a qual refere, e citamos: «… a adopção dos princípios contabilísticos geralmente aceites no normativo contabilístico nacional deve subordina-se, em primeiro lugar, ao POC e às directrizes contabilísticas e respectivas interpretações técnicas e, supletivamente, pela ordem indicada, às:
1.º – Normas Internacionais de Contabilidade, adoptadas ao abrigo do Regulamento n.º 1606/2002, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho;
2.º – Normas Internacionais de Contabilidade (IAS) e Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS), emitidas pelo IASB, e respectivas interpretações SIC-IFRIC.»
Assim, em conformidade com esta directriz, as empresas e outras entidades devem aplicar na contabilização de *swaps* (e outros instrumentos financeiros) as Normas Internacionais de Contabilidade n.º 39 – Instrumentos Financeiros – Reconhecimento e Mensuração e n.º 32 – Instrumentos Financeiros – Divulgação e Apresentação.
De acordo com estas normas os derivados:
- são activos ou passivos e, como tal, devem ser reconhecidos nas demonstrações financeiras;
- o justo valor é o critério de mensuração relevante para os derivados;
- a contabilização de cobertura é permitida em certas circunstâncias, que proporcionem uma relação de cobertura claramente definida, mensurável e de uma efectividade real (documentação).

Definição de um derivado([5])

Um derivado é um instrumento financeiro ou outro contrato dentro do âmbito desta Norma com todas as três características seguintes:
a) o seu valor altera-se em resposta à alteração numa especificada taxa de juro, preço de instrumento financeiro, preço de mercadoria, taxa de câmbio, índice de preços ou de taxas, notação de crédito ou índice de crédito, ou outra variável, desde que, no caso de uma variável não financeira, a variável não seja específica de uma parte do contrato (por vezes denominada o «subjacente»);
b) não é necessário qualquer investimento líquido inicial ou um investimento líquido inicial que seja inferior ao que seria exigido para outros tipos de contratos que se esperaria que tivessem uma resposta semelhante às alterações nos factores de mercado; e
c) é liquidado numa data futura.
Como foi referido, a contabilização de um *swap* depende se o mesmo se qualifica, e foi designado, como instrumento de cobertura e das razões para a realização da cobertura.
Assim, são possíveis três classificações:
- Não é designado como instrumento de cobertura;
- Cobertura de justo valor;
- Cobertura de fluxos de caixa.

A classificação com cobertura de investimento líquido numa unidade estrangeira, sendo possível, não é usual.
Vejamos cada uma destas três possibilidades através de um exemplo prático([6]).
No dia 1 de Janeiro de XX01, a empresa «XPTO», SA tinha no seu balanço uma aplicação financeira, pelo prazo de três anos e no valor de dois milhões de euros, em obrigações à taxa variável, as quais foram inicialmente emitidas, ao par, à taxa de seis por cento. A taxa anual (variável) destas obrigações, em vigor para cada período anual, é determinada pela taxa Euribor a 12 meses, em 31 de Dezembro do ano anterior. Nessa data, a empresa tinha também um passivo de dois milhões de euros, referentes a uma emissão de obrigações à taxa fixa de seis por cento, e com uma maturidade de três anos. Em 31/12/XX01, a taxa das obrigações à taxa variável sobe para sete por cento, e, em 31/12/XX02, desce para cinco por cento.
Os fluxos financeiros associados aos activo e passivo financeiros descritos, e tendo em conta a evolução de taxas indicada, são os seguintes:

	Proveito Financeiro		Custo Financeiro	
Data	Taxa de juro	Montante	Taxa de juro	Montante
31/12/XX01	6%	120 000	6%	120 000
31/12/XX02	7%	140 000	6%	120 000
31/12/XX03	5%	100 000	6%	120 000

No exemplo apresentado estamos perante uma situação em que existe risco de taxa de juro, isto é, alterações de taxa induzem a alterações de valor do activo e passivo, assim como de fluxos. De acordo com os pressupostos apresentados, os fluxos globais são iguais, não existindo, contudo, um balanceamento perfeito entre os fluxos de rendimento e despesa. A empresa poderá cobrir o risco de taxa de juro entrando num *swap* de taxa de juro.
Assim, admitamos que a empresa compra um *swap* de taxa fixa em que recebe taxa fixa e paga taxa variável, com um valor nocional de dois milhões. No final de cada período anual procede-se à consolidação dos fluxos de juros que se vencem em cada período, liquidando-se somente o diferencial dos mesmos. Deste modo, no final do primeiro ano, em que as taxas, fixa e variável, aplicáveis eram iguais (seis por cento) não existirá qualquer troca de fluxos.
Em 31/12/XX01, a taxa variável subiu para sete por cento, pelo que a empresa deverá pagar sete por cento e continua a receber seis por cento. Neste cenário, a empresa espera pagar um diferencial de 20 mil euros em cada um dos próximos dois anos, ou seja, o resultado de dois milhões de vezes o diferencial (sete por cento – seis por cento). Este diferencial deverá ser registado em 31/12/XX01 pelo seu valor actual, ou seja, 36 160,36 euros
(20 000/(1+0,07)+20 000/(1,07)^2)
Em 31/12/XX02, a empresa deverá liquidar o montante de 20 mil euros, ou seja, o primeiro dos dois esperados diferenciais de juro registados em 31/12/XX01. Este fluxo decompõe-se em duas parcelas: 2 531,23 euros, referente ao juro sobre o valor actual do *swap* (36 160,46 x 0,07) e 17 468,77 euros, referente à redução da responsabilidade da empresa com o *swap*.
Como, entretanto, a taxa de juro caiu para cinco por cento, tal descida irá reflectir-se num ganho esperado no *swap*, no valor de 20 mil euros (2 000 000 x (6 % – 5 %)) a receber em 31/12/XX03. Este montante deverá ser registado pelo seu valor actual, 19 047,62 euros (20 mil/ (1,05)), em 31/12/XX02, devendo ser anulado o saldo existente em balanço no montante de 18 691,59

euros (36 160, 36 - 17 468,77). Esta anulação adicionada do valor actual do *swap* produz um montante de 37 739,21 euros (18 691,59 + 19 047,62) o qual deverá ser registado em função da qualificação ou não do *swap* como instrumento de cobertura de risco e conforme as regras da IAS 39.

Em 31/12/XX03, data da finalização da operação, o *swap* será liquidado, recebendo a empresa 20 mil euros. Este montante deverá ser registado tendo em conta a sua decomposição em duas parcelas: 952,38 euros (19 047,62 x 0,05) como juros recebidos e 19 047,62 euros eliminará o valor actual do *swap*. Simultaneamente, o activo financeiro e o empréstimo obrigacionista, registados no balanço da empresa, deverão ser anulados.

De acordo com a IAS 39, e conforme referido anteriormente, são basicamente possíveis três classificações: 1) O *swap* não é designado como instrumento de cobertura; 2) Cobertura de justo valor; 3) Cobertura de fluxos de caixa.

O *swap* não é designado como instrumento de cobertura - Se o *swap* não se qualifica como cobertura do risco, deverá ser mensurado inicialmente de acordo com o justo valor da retribuição recebida ou concedida. Ora, no momento da concepção do *swap*, e num mercado em equilíbrio, o valor actual do *swap* é zero. As mensurações subsequentes deverão ser efectuados ao justo valor, devendo os respectivos ganhos ou perdas originados pelas alterações ao justo valor ser incluídas nos resultados do exercício. Assim, em cada um dos respectivos exercícios económicos, as demonstrações financeiras incluirão a seguinte informação:

31/12/XX01 — valores em euros

Demonstração de resultados			
Proveitos financeiros			120 000
Custos financeiros			120 000
Custos financeiros com o *swap* (não realizados)			36 160,46
Total (prejuízos)			(36 160,46)
Balanço			
Activo		**Passivo + Situação líquida**	
Investimentos financeiros: 2 000 000		Empréstimo obrigacionista	2 000 000
		Responsabilidades com o *swap*	36 160,46
		Resultados retidos (prejuízos)	(36 160,46)

31/12/XX02 — valores em euros

Demonstração de resultados			
Proveitos financeiros			140 000
Custos financeiros (120 000 + 2 531,23)			122 531,23
Ganhos financeiros com o *swap* (não realizados)			37 739,21
Total (lucros)			55 207,98
Balanço			
Activo		**Passivo + Situação líquida**	
Investimentos financeiros: 2 000 000		Empréstimo obrigacionista	2 000 000
Swap	19 047,62	Resultados retidos (lucros)	19 047,62

31/12/XX03 — valores em euros

Demonstração de resultados	
Proveitos financeiros (100 000 + 952,38)	100 952,38
Custos financeiros	120 000
Total (Prejuízos)	(19 047,62)
Balanço	
Todos os activos e passivos associados às operações descritas são eliminados do balanço.	

Cobertura de justo valor - A classificação como cobertura, para fins contabilísticos, significa designar o derivado como compensação de ganhos/perdas nos justos valores ou fluxos de caixa do instrumento coberto. A contabilização da cobertura é permitida na IAS 39 em certas circunstâncias que proporcionem uma certa relação de cobertura claramente definida, mensurável e de uma efectividade actual.

Para que a operação seja classificada com cobertura é necessário que se verifiquem determinadas condições:

- Existência de documentação formal no início da cobertura;
- Espera-se que a cobertura seja altamente eficaz. Esta eficácia deve ser avaliada numa base de continuidade e pelo menos nas datas de reporte(7). (Regra 80 por cento – 125 por cento);
- A eficácia seja facilmente mensurável.

Designa-se por cobertura de justo valor, um instrumento financeiro derivado que compensa a empresa, da exposição ao risco, no justo valor de um activo ou responsabilidade. Numa cobertura de justo valor, para activos e responsabilidades, os ganhos ou perdas do instrumento financeiro são incluídos nos resultados do exercício. De igual modo, os ganhos ou perdas do instrumento coberto, que contrabalançam os ganhos ou perdas do instrumento financeiro, são também

registados nos resultados do exercício. O resultado final deverá resultar numa compensação de ganhos e perdas no instrumento financeiro e no instrumento coberto. Simultaneamente, o valor contabilístico do instrumento coberto deverá ser reajustado pelo justo valor.

No caso em apreço, os gestores da «XPTO» poderão estar preocupados com os efeitos desfavoráveis das diminuições da taxa de juro, que induzirão a um aumento de valor do empréstimo obrigacionista(8), com consequentemente diminuição do valor da empresa. Neste caso poderão designar a operação descrita com cobertura do justo valor do passivo.

Nesta hipótese, as demonstrações financeiras devem incluir em cada um dos respectivos exercícios económicos a seguinte informação:

31/12/XX01	valores em euros
Demonstração de resultados	
Proveitos financeiros	120 000
Custos financeiros	120 000
Ganhos financeiros com o empréstimo obrigacionista (não realizados)	36 160,36
Prejuízos financeiros com o *swap* (não realizados)	36 160,36
Total	0

31/12/XX01	valores em euros		
Balanço			
Activo		**Passivo + Situação líquida**	
Investimentos financeiros:	2 000 000	Empréstimo obrigacionista	1 963 839,64(9)
		Responsabilidades com o *swap*	36 160,36

No exemplo apresentado, a subida das taxas de juro para sete por cento, provoca uma diminuição do valor actual das responsabilidades com o empréstimo obrigacionista, sendo esta diminuição totalmente compensada pela perda no *swap*.

31/12/XX02	valores em euros		
Demonstração de resultados			
Proveitos financeiros			140 000
Custos financeiros (1 963 839,54 X 0,07 + 2 531,23)			140 000
Ganhos financeiros com o *swap* (não realizados)			37 739,21
Prejuízos financeiros com o empréstimo obrigacionista (não realizados)			37 739,21
Total			0
Balanço			
Activo		**Passivo + Situação líquida**	
Valor actual do *swap*	19 047,62	Empréstimo obrigacionista	2 019 047,62
Investimentos financeiros	2 000 000		

A descida das taxas de juro para cinco por cento, provoca uma aumento do valor actual das responsabilidades com o empréstimo obrigacionista para 2 019 047,62 euros, que corresponde à actualização, à taxa de cinco por cento do montante de 2 120 000 euros, sendo este aumento totalmente compensado pelo ganho no *swap*.

	valores em euros
Montante a transportar em 31/12/XX01	1 963 839,64
Juros à taxa de 7%	137 468,77
Montante líquido de juros pago	120 000,00
Aumento no montante a transportar no empréstimo	17 468,77
Menos: montante a transportar em 31/12/XX02	(2 019 047,62)
Prejuízo não realizado	37 739,21€

31/12/XX03	valores em euros
Demonstração de resultados	
Proveitos financeiros	100 952,38
Custos financeiros	100 952,38
Total	0
Balanço	
Todos os activos e passivos associados às operações descritas são eliminados do balanço.	

Os custos financeiros no empréstimo obrigacionista são calculados como se segue:

Neste último exercício económico, os proveitos financeiros são calculados adicionando aos juros da aplicação financeira (2 000 000 x 0,05) o montante previamente calculado de 952,38 euros referente aos juros sobre o valor actual do *swap* (19 047,62 x 0,05). Os custos financeiros são calculados aplicando a taxa de cinco por cento sobre o montante do empréstimo a transportar no início do exercício (2 019 047,62).

Cobertura de fluxos de caixa – Designa-se por cobertura de fluxos de caixa, um instrumento financeiro derivado que protege a empresa da exposição ao risco associado à volatilidade dos *cash flows* esperados. Na medida em que os ganhos e perdas nos instrumentos financeiros de cobertura e nos instrumentos cobertos não ocorrem nos mesmos períodos contabilísticos, é exigido um tratamento contabilístico diferente. Os ganhos ou perdas nos instrumentos financeiros de cobertura são reconhecidos no capital próprio. Quando os fluxos de caixa ocorrerem (pagamento de juros ou variação nas taxas de juro) transferem-se do capital próprio para o custo do activo/passivo quando este seja reconhecido, no caso de transacções futuras, ou para resultados quando o instrumento coberto afectar também resultados.

No exemplo em análise, pode ser mais importante, para os gestores da empresa, prote-

gerem-se do risco de variabilidade dos *cash flows* associados à aplicação financeira de taxa variável. Neste caso, podem designar a operação em causa como cobertura de fluxos de caixa, identificando o *swap* como instrumento de cobertura, e como instrumento coberto os fluxos (variáveis) da aplicação financeira. O risco coberto refere-se às possíveis alterações nos rendimentos da aplicação financeira associados a alterações da taxa de juro.

Sendo assim, os ganhos e perdas no *swap* serão registados no capital próprio e reclassificados posteriormente. Por exemplo, os custos financeiros com o *swap*, no montante de 36 160,36 euros, em 31/12/XX01 são registadas no capital próprio, na medida em que não é registado um ganho equivalente. Deste montante, 20 mil euros serão reconhecidos em 31/12/XX02.

Considerando esta hipótese, as demonstrações financeiras devem incluir em cada um dos respectivos exercícios económicos a seguinte informação:

31/12/XX01		valores em euros
Demonstração de resultados		
Proveitos financeiros		120 000
Custos financeiros		120 000
Total		0
Balanço		
Activo	**Situação líquida**	
Investimentos financeiros: 2 000 000	Outros resultados transitados(10)	
	Prejuízos no *swap*	(36 160,36)
	Passivo	
	Empréstimo obrigacionista	2 000 000
	Responsabilidades com o *swap*	36 160,36

31/12/XX02		valores em euros
Demonstração de resultados		
Proveitos financeiros		140 000
Custos financeiros		140 000
Total		0
Balanço		
Activo	**Situação líquida**	
Investimentos financeiros: 2 000 000	Outros resultados transitados	
Valor actual do *swap* 19 047,62	Lucro no *swap*	19 047,62
	Passivo	
	Empréstimo obrigacionista	2 000 000

Neste exercício económico, o montante dos custos financeiras resulta da soma dos juros pagos no empréstimo obrigacionista, com o montante de 20 mil euros referente ao ajustamento, já antes referido, inerente ao pagamento no *swap*.Os movimentos registados em Outros Resultados Transitados foram os seguintes:

	valores em euros
Montante a transportar em 31/12/XX01	(36 160,36)
Juros no *swap*, inerentes à passagem de um ano	(2 531,23)
Reclassificação de juros	20 000
Reavaliação do contrato *swap*	37 739,21
Menos: montante a transportar em 31/12/XX02	19 047,62

31/12/XX03	valores em euros
Demonstração de resultados	
Proveitos financeiros	120 000
Custos financeiros	120 000
Total	0

O montante total de proveitos financeiros resulta da soma das seguintes parcelas: 100 mil euros referentes aos juros da aplicação financeira, 952,38 euros referente aos juros no *swap* e 19 047,62 euros referente à reclassificação em resultados do saldo da conta Outros Resultados Transitados.

No balanço, todos os activos e passivos, associados às operações descritas, são eliminados do balanço.

Notas finais

De acordo com o referido anteriormente, para que a operação seja classificada com cobertura, é necessário que se verifiquem determinadas condições, nomeadamente espera-se que a cobertura seja altamente eficaz, devendo esta eficácia ser avaliada numa base de continuidade e pelo menos nas datas de reporte. Uma cobertura é eficaz quando o instrumento financeiro derivado apresenta capacidade para gerar fluxos que compensem as alterações no justo valor ou nos fluxos de caixa no instrumento coberto. No exemplo apresentado verifica-se a existência de uma correlação compreendida no intervalo (80 por cento - 125 por cento), pelo que a operação cumpre as condições para ser contabilizada como cobertura de risco.

Conforme se pode observar, utilizámos o mesmo exemplo parar ilustrar a contabilização como co-

bertura do justo valor e como cobertura dos fluxos de caixa. Permitindo a norma alguma discricionariedade na escolha do método por parte dos gestores das empresas verificam-se, contudo, resultados diferentes ao nível do balanço e da demonstração de resultados consoante o método utilizado. Esta discrepância tem sido objecto de algum criticismo, na medida em que, independentemente do método contabilístico utilizado, e tendo em conta a natureza económica da operação, isto é, os seus *cash flows* são idênticos em ambas as situações, os efeitos gerais últimos da transacção, no balanço e na demonstração de resultados deveriam ser os mesmos. Aliás, este aspecto crítico aliado a outras críticas([11]), como o aumento de volatilidade nas demonstrações financeiras, tem levado alguns autores a inferir uma diminuição futura de derivados na cobertura do risco.

Uma cobertura é eficaz quando o instrumento financeiro derivado apresenta capacidade para gerar fluxos que compensem as alterações no justo valor ou nos fluxos de caixa no instrumento coberto.

Finalmente consideramos importante referir, e tendo como base os diferentes resultados obtidos ao nível do balanço para cada um dos métodos, que a contabilização de cobertura pode alterar rácios importantes na análise do risco das empresas, como por exemplo os rácios de endividamento e autonomia financeira. E, adicionalmente, pode diminuir a importância do EBITA como indicador de avaliação do desempenho económico das empresas. ■

(Texto recebido pela CTOC em Janeiro de 2007)

Bibliografia

Bodnar, G., G. Hayt, e R. Marston, 1998, 1998 Wharton survey of derivatives usage by non-financial firms, *Financial Management* .
Coughlan, G., 2004; Corporate risk management in an IAS 39 framework, *Risk, J P Morgan*.
IAS 32 - Financial instruments: Disclosure and presentation.
IAS 39 - Financial instruments: Recognition and measurement.
Merrit, R. W., 2005, Hedge accounting and derivatives study for corporations, *Fitch Ratings*.
Mota, A. G., 2003, *Swaps*; Apontamentos de aulas do ISCTE.
Schroeder, R. e A. Blankley, 2000, Accounting for derivatives under SFAS n.º 133, *Mid-Atlantic Journal of Business*.
Stulz, R.M., 2003, Risk management & derivatives, Thomson 1.ª Ed.

([1]) BIS (Nov. 2006)
([2]) BIS (1999)
([3]) Apontamentos de aulas do ISCTE
([4]) *Swap* de taxa de juro a três anos
([5]) Conforme IAS 39
([6]) O exemplo apresentado segue o apresentado no artigo de Richard Schroeder.
([7]) O método *short cut* permitido pela SFAS 133, não é permitido pela IAS 39.
([8]) Num empréstimo obrigacionista à taxa fixa, uma diminuição das taxas de juro no mercado, traduz-se por um aumento do valor actual das responsabilidades com o empréstimo.
([9]) Este valor representa o valor actual das duas prestações de juros em falta e do capital, utilizando uma taxa de actualização sete por cento,
([10]) Corresponderá a "Other Comprehensive Income".
([11]) *Vide* artigo da J.P. Morgan citado na bibliografia.