



EVIDENCIAÇÃO DOS INSTRUMENTOS DE HEDGE NAS COMPANHIAS NÃO FINANCEIRAS DE CAPITAL ABERTO BRASILEIRAS

Leonardo Gabriel Schwambach de Ávila

Graduado em Ciências Contábeis

Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS)

e-mail: leonardo@barbacovi.com.br

Letícia Medeiros da Silva

Doutora em Ciências Contábeis

Professora do DDCA-UFRGS

Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS)

e-mail: leticia.medeiros@ufrgs.br

Área temática: Contabilidade para Usuários Externos

RESUMO

O mundo dos negócios depara-se com muitos riscos que se tornaram característicos das economias em todos os países do mundo. O sucesso ou o fracasso destes negócios depende da extensão de sua capacidade de evitar esses riscos pela administração. Assim, é necessário encontrar os meios adequados pelos quais a gestão de risco, incluindo o risco financeiro, possa ser eliminada ou gerida. A contabilidade de *hedge* é um dos meios pelos quais as empresas gerenciam o risco, permitindo reduzir o impacto e a frequência do risco financeiro. Este artigo teve como objetivo fazer a identificação do nível de evidenciação dos instrumentos de *hedge* dentro das empresas não financeiras de capital aberto. Os dados foram coletados das demonstrações contábeis e notas explicativas referente aos exercícios de 2015 a 2020, disponibilizadas no endereço eletrônico da B3. Totalizando assim 95 documentos contábeis de 19 empresas, com intuito de identificar o nível de evidenciação das empresas e sua evolução ao longo do tempo. Os principais resultados mostram que apenas duas empresas apresentaram o nível máximo de evidenciação de acordo com o checklist, cerca de 68,2% das empresas analisados tiveram um nível de evidenciação igual ou a 0,5, enquanto 31,75% apresentaram níveis de evidenciação abaixo de 0,5. Temporalmente é possível concluir que a maior parte das empresas tiveram uma melhoria no nível de evidenciação, sete empresas mantiveram seus níveis fixo ao longo do período e apenas uma empresa apresentou uma queda no seu nível de evidenciação.

Palavras- Chaves: Contabilidade de Hedge; Derivativos Financeiros; Capital Aberto.



1 INTRODUÇÃO

A atividade empresarial incorre na incidência de riscos quanto às suas operações, sejam estes provenientes de origens internas ou externas à entidade. Estes riscos originam-se de situações desconhecidas advindas das mudanças ou tendências de mudanças sujeitas a economia, estas podem afetar o resultado das empresas de forma positiva ou negativa, fazendo-se necessário o emprego de mecanismos de proteção pelas organizações (MARTINS; TOLEDO, 2013).

As entidades podem empregar instrumentos financeiros derivativos como ferramenta de proteção frente a incertezas futuras, a esta prática se dá o nome de contabilidade de *hedge*. É possível, também, a utilização destes instrumentos para especulação, porém, quando assim empregado, não se dá o nome contabilidade de *hedge*. De acordo com teorias de gerenciamento de riscos, empresas se protegem (com *hedge*) otimamente se algumas imperfeições de mercado fazem a volatilidade ser custosa. Assim, a contabilidade de *hedge* é mais relevante e mais utilizada em mercados faltosos (PANARETOU *et al*, 2013).

No Brasil os três principais riscos financeiros de mercado cobertos com instrumentos derivativos são o risco cambial, o risco de variação das taxas de juros e o risco de variação dos preços das commodities. O risco cambial refere-se à comparação entre o valor da moeda nacional e de moedas estrangeiras, principalmente o dólar americano. O risco de variação das taxas de juros refere-se ao impacto destas taxas nos fluxos de caixas das entidades. Por fim o risco da variação dos preços das commodities se refere a mudança de preços das mercadorias desta natureza, este risco é especialmente presente na economia brasileira visto que seu setor tem grandes proporções e impacta outras áreas do mercado (RAMOS, 2019b).

Os instrumentos financeiros derivativos se tornaram instrumentos indispensáveis na moderna gestão financeira, principalmente em mercados conturbados e em cenários de grandes mudanças, sendo amplamente utilizado por empresas para o gerenciamento dos riscos de preços de mercadorias, de matérias-primas e taxas de câmbio e de juros. O controle e acompanhamento dos instrumentos é fundamental para evitar que este traga prejuízos, este é o objetivo da gestão de risco (SILVA NETO, 2016).

As regras contábeis aplicáveis aos instrumentos financeiros estão detalhadas em quatro pronunciamentos: o CPC 39, o CPC 40 R1, o CPC 46 e o CPC 48. O CPC 39 determina as regras de contabilização e apresentação dos instrumentos financeiros que são emitidos por uma entidade. O CPC 40 R1 apresenta as regras de evidenciação dos instrumentos financeiros. O CPC 46 apresenta as regras de mensuração dos instrumentos financeiros ao valor justo. Por fim, o CPC 48 determina as regras de reconhecimento, mensuração, classificação, contabilização, redução ao valor recuperável dos instrumentos financeiros e as regras opcionais de contabilidade de *hedge* (RAMOS, 2019a).

Existe uma grande preocupação quanto à evidenciação das operações com instrumentos financeiros e derivativos devido a potencial exposição das entidades envolvidas a riscos significativos que podem comprometer a continuidade das mesmas. O CPC 40 R1 trata deste assunto bem como a Instrução CVM nº 475/08, que revoga a Instrução CVM nº 235/05, ampliando consideravelmente o volume e a qualidade das informações fornecidas ao mercado relativas aos instrumentos financeiros. O nível de informação acerca das operações realizadas



com instrumentos financeiros é de grande relevância para usuários externos, principalmente investidores e credores (GELBCKE et al, 2018).

Nesse sentido, os estudos de Costa Junior (2003) e Turra, Mendonça Neto e Perera (2017) pesquisaram a evidenciação de *hedge* até 2014. Darós e Borba (2005) efetuaram a análise da Instrução Normativa 235 da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, já Ambrozini (2014) o grau de observância das orientações de evidenciação de instrumentos financeiros derivativos emanadas pelo CPC 40. No entanto, dado à complexidade da contabilização e evidenciação das operações de *hedge* dentro das empresas brasileiras, além de levar em consideração a relevância do tema e as alterações normativas posteriores aos estudos mencionados, a presente pesquisa parte do seguinte problema de pesquisa: Qual foi o nível de evidenciação das empresas brasileiras de capital aberto sobre os instrumentos de *hedge*?

Dentro desse contexto, o objetivo deste trabalho é fazer a identificação do nível de evidenciação dos instrumentos de *hedge* dentro das empresas não financeiras de capital aberto. Este estudo não procura comprovar ou determinar a possível relação entre o emprego da contabilidade de *hedge* e o maior resultado econômico de seus usuários. Com base nisso, o presente estudo se justifica ao colaborar no fornecimento de informações quanto à evidenciação de contabilidade de *hedge*, adicionando dados às pesquisas da área e fornecendo base de comparação. Em geral, o uso de instrumentos de *hedge* se refere à proteção financeira e gerenciamento de riscos, de forma que a evidenciação inadequada pode gerar dúvidas sobre a capacidade financeira e de gestão de risco das empresas por parte dos usuários da informação contábil. O estudo também pode contribuir com os órgãos regulamentadores na melhoria das definições de padrões exigidos, bem como a futuros estudos sobre o tema.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

A revisão teórica busca dar embasamento para a pesquisa, ao pesquisar apoio em autores da área e artigos publicados sobre o assunto. Iniciou-se o estudo com uma abordagem sobre o conceito de contabilidade de *hedge*, instrumentos e evidenciação, por fim foi apresentada estudos anteriores que abordaram temáticas semelhantes a esse estudo.

2.1 CONTABILIDADE DE *HEDGE*

Em um mundo com mercado de capitais perfeito onde não haveria assimetria de informação o gerenciamento de riscos seria irrelevante. Em prática, as imperfeições deste mercado podem motivar o uso de *hedge* a fim de atenuar volatilidades. O uso de contabilidade de *hedge* teve origem quando as empresas que lidam com derivativos financeiros descobriram que estes eram um meio alternativo de gerenciar o risco financeiro e alcançar uma posição desejável em relação ao risco (JIN, JORION, 2006).

A contabilidade de *hedge* é o processo pelo qual a ferramenta de *hedge* (uma ou mais) é determinada de forma que a variação do valor justo seja equivalente à variação total ou parcial do valor justo ou fluxo de caixa para a prestação do *hedge* exigido. Todas as entidades estão expostas a alguma forma de risco de mercado, onde muitas instituições financeiras e empresas corporativas usam instrumentos financeiros derivativos para cobrir a sua exposição a riscos diferentes, estes podem ser risco de juros, risco cambial, risco de *commodities*, dentre outros (RAMOS, 2018). Os derivativos podem ser usados para mitigar o risco de perda econômica



decorrente de alterações de valor de mercado. A essa atividade se dá o nome de *hedge* (SCHERER; CORDEIRO; MULLER, 2019).

Quando esses derivativos são designados como instrumentos de *hedge*, espera-se que seu valor justo ou fluxos de caixa compensem as mudanças no valor justo ou nos fluxos de caixa dos itens protegidos por *hedge* (SILVA, 2015). Para as empresas, o gerenciamento de riscos financeiros, geralmente risco de preço de mercado, é de fundamental importância. Como regra, esses riscos são mitigados usando instrumentos financeiros derivativos. Tradicionalmente o foco principal destas aplicações era nos riscos de *commodities* (GALDI; BARRETO; FLORES, 2018).

A intenção da contabilidade de *hedge* é relatar os desenvolvimentos opostos do item protegido e do instrumento de proteção de maneira que os ganhos de um item compensem as perdas do outro item, no mesmo período. De uma perspectiva econômica pura, a entidade não enfrentaria nenhum ganho ou perda, uma vez que os desempenhos opostos do item coberto e do instrumento de cobertura compensariam um ao outro (GALDI; BARRETO; FLORES, 2018).

Segundo o CPC 48, existem 3 tipos de relações de proteção:

- *Hedge* de valor justo: proteção da exposição a alterações no valor justo de ativo ou passivo reconhecido ou de compromisso firme não reconhecido, ou componente de quaisquer desses itens, que seja atribuível a risco específico e que possa afetar o resultado;
- *Hedge* de fluxo de caixa: proteção da exposição à variabilidade nos fluxos de caixa que seja atribuível a risco específico associado à totalidade de ativo ou passivo reconhecido, ou a um componente dele ou a transação prevista altamente provável e que possa afetar o resultado;
- *Hedge* de investimento líquido em operação no exterior: conforme definido no CPC 02, proteção do risco cambial da participação da entidade nos ativos líquidos de uma unidade operacional estrangeira.

O CPC 48 define que a relação de proteção somente se qualificará para contabilização de *hedge* se atender os seguintes critérios:

- A relação de proteção emprega somente instrumentos de *hedge* e itens protegidos elegíveis;
- Haver designação e documentação formal da relação de proteção, do objetivo e da estratégia de gerenciamento de risco da entidade para assumir o *hedge*;
- A relação de proteção atende os seguintes requisitos de efetividade de *hedge*:
 - Existe relação econômica entre o item protegido e o instrumento de *hedge*;
 - O efeito de risco de crédito não influencia as alterações no valor que resultam dessa relação econômica;
 - O índice de *hedge* da relação de proteção é o mesmo que aquele resultante da quantidade do item protegido que a entidade efetivamente protege e a quantidade do instrumento de *hedge* que a entidade efetivamente utiliza para proteger essa quantidade de item protegido.

Uma das principais alterações quanto a contabilidade de *hedge* entre o CPC 38 e o CPC 48 foi a extinção do percentual de 80% a 125% para o teste de efetividade, o qual passa a ser somente prospectivo e poderá ser feito de forma qualitativa dependendo do caso específico. O



CPC 48 permite que as empresas continuem a utilizar os procedimentos do CPC 38 em seus testes de efetividade. Estas mudanças visam se alinhar à gestão de riscos das companhias (GELBCKE *et al*, 2018).

2.2 INSTRUMENTOS DE HEDGE ACCOUNTING

A contabilidade de *hedge* utiliza diversas ferramentas para atingir o processo de proteção e entre elas estão: derivativos financeiros, securitização, venda de empréstimos e leasing financeiro. Para esclarecer essas ferramentas, cada uma é abordada aqui em detalhes.

2.2.1 Derivativos Financeiros

Existem variadas formas de derivativos financeiros, no Brasil temos como principais:

Contrato a Termo: Silva Neto (2016, p. 22) define contrato a termo como “uma promessa de compra e venda, firmada hoje, com entrega da mercadoria e recebimento do pagamento em data futura”. Na data de contratação, são definidos todos os detalhes da comercialização do produto. Como consequência do alto detalhamento nas negociações, a falta de padronização destes contratos tornava o intercâmbio destas impossível e dificultavam a comunicação entre as partes interessadas em negociá-las (GELBCKE *et al*, 2018).

Contrato Futuro: Um contrato futuro é um contrato de compra ou de venda de um determinado ativo em data futura e preço preestabelecido, funcionando de forma semelhante aos contratos a termo, com o diferencial de que seus direitos e obrigações criados pelo contrato são padronizados pela bolsa na qual estão sendo negociados (RAMOS, 2019a). Os contratos futuros surgiram da limitação dos contratos causada pela excessiva variabilidade das características dos contratos elaborados, pois esses não possuíam nenhuma padronização. A introdução desta padronização aumenta consideravelmente a liquidez dos contratos, por permitir a transferência de riscos com a maior presença dos especuladores (GELBCKE *et al*, 2018). A intercambialidade dos contratos futuros é uma das suas principais vantagens (SILVA NETO, 2016).

Contratos de troca: Também conhecido por seu nome em inglês, “*swap* é um derivativo pelo qual duas partes decidem trocar fluxos de caixa no futuro em condições predefinidas contratualmente” (RAMOS, 2019b, p. 51). É um contrato derivativo em que as partes trocam o fluxo financeiro de uma operação sem trocar o principal (SILVA NETO, 2016). O principal não é pago, pois serve apenas de valor-base para a operação, e a liquidação financeira ocorre de acordo com a diferença mediante verificação dos valores (GELBCKE *et al*, 2018).

Contratos de opções: As opções são instrumentos que dão ao seu titular, ou comprador, um direito futuro de realizar uma operação, e ao seu vendedor, uma obrigação futura, caso assim seja solicitado pelo titular da opção. As opções são divididas entre opções de compra e opções de venda, mais comumente conhecidas pelos seus nomes em inglês, *Call* e *Put*, respectivamente. Tem como principal vantagem sobre contratos a termo e futuros a limitação do valor da perda quando a variável apresentar variação desfavorável para o detentor da opção (SILVA NETO, 2016). Os contratos de opções são comparáveis aos contratos de seguros, onde o segurado (titular da opção) tem o direito de ser ressarcido caso haja um sinistro, mas não possui obrigações com a seguradora (vendedor da opção), este sim possui obrigação de exercer



a opção, seja de compra ou de venda, caso o titular assim solicite. De forma semelhante aos seguros, o vendedor da opção tem interesse nessa operação pois cobra um pagamento de prêmio (RAMOS, 2019b).

2.2.2 Securitização

“Securitização é o termo utilizado para identificar as operações em que o valor mobiliário emitido, de alguma forma, está lastreado ou vinculado a um direito de crédito, também denominado direito creditório ou simplesmente recebível.” [...] “A forma mais tradicional de securitização no Brasil é a emissão de duplicatas, um título que existe somente no país, podendo ser usadas debêntures ou *commercial papers*” (BORGES, 1999, p. 125 - 126).

2.3 EVIDENCIAÇÃO DA HEDGE ACCOUNTING

O normativo responsável pela evidenciação da contabilidade de *hedge* é o CPC 40 R1. Seu objetivo é exigir que as entidades divulguem em seus demonstrativos informações que permitam ao usuário avaliar: a significância do instrumento financeiro para a posição patrimonial e financeira e para o desempenho da entidade, e a natureza e a extensão dos riscos que a entidade está exposta, bem como ela os administra (CPC 40 R1, 2012).

Ainda é de responsabilidade da entidade determinar quanto detalhe divulgar, em quais aspectos da divulgação enfatizar, o nível apropriado de agregação ou desagregação, e se os usuários das demonstrações necessitam de explicações adicionais para avaliar as informações quantitativas divulgadas (CPC 40 R1, 2012).

O objetivo do CPC 40 R1 é requerer a divulgação dos instrumentos financeiros de forma seja permitido aos usuários avaliar a significância dos instrumentos para a posição patrimonial e o desempenho, assim como a natureza e a extensão dos riscos resultantes de instrumentos financeiros a que a entidade está exposta durante o período e no fim do período contábil, e como a entidade os administra (RAMOS, 2019a). Essa documentação permite que os acionistas visualizem instrumentos financeiros e atividades de gerenciamento de riscos de acordo com as perspectivas da administração (SCHERER; CORDEIRO; MULLER, 2019).

2.4 ESTUDOS RELACIONADOS

O estudo de Costa Junior (2003) procurou levantar o quadro da política de evidenciação de instrumentos financeiros por companhias abertas no Brasil com base nos demonstrativos do ano de 2000. A pesquisa indicou que as companhias abertas no Brasil não prestavam informações adequadas quanto aos instrumentos financeiros.

Darós e Borba (2005) analisaram as demonstrações das 20 maiores empresas brasileiras não-financeiras de acordo com a receita líquida para verificar se estas atendiam a Instrução Normativa 235 da Comissão de Valores Mobiliários - CVM. O resultado dessa pesquisa indicou que a grande maioria das empresas não atendeu às determinações da CVM e não evidenciou as informações relativas aos instrumentos financeiros de forma adequada.

Ambrozini (2014) procurou avaliar o grau de observância das orientações de evidenciação de instrumentos financeiros derivativos emanadas pelo CPC 40 por parte das companhias abertas brasileiras com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo. Após analisar os demonstrativos do ano de 2013 de 45 empresas brasileiras que operaram com



derivativos chegou a conclusão que, após a introdução das normas IFRS, o grau de evidenciação dos instrumentos financeiros derivativos sofreu uma considerável melhora.

O estudo de Franco e Souza (2016), de forma semelhante a Ambrozini, procurou identificar o nível de evidenciação da contabilidade de *hedge* nas companhias não-financeiras de capital aberto brasileiras. Foi observado que o maior nível de informação estava presente nas demonstrações financeiras e notas explicativas e que houve uma tendência de companhias maiores possuírem um melhor nível de evidenciação dos instrumentos de *hedge*.

Por fim, o estudo de Turra, Mendonça Neto e Perera (2017), assim como o estudo de Franco e Souza, buscou verificar os níveis de evidenciação de contabilidade de *hedge* das empresas brasileiras não financeiras listadas na B3, relativo ao ano de 2014. A média geral do nível de evidenciação obtida de uma amostra de 70 empresas foi de 70,45%, expressando que há espaço para o aprimoramento do processo de evidenciação de instrumentos financeiros.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A pesquisa é qualitativa quanto a abordagem do problema. Beuren (2008) afirma que este tipo de estudo aplica análises mais aprofundadas quanto ao fenômeno estudado e que “procura destacar características não observadas por meio de um estudo quantitativo, haja vista a superficialidade deste último” (p. 92).

A pesquisa é documental quanto aos seus procedimentos de coleta de dados. Esse tipo de estudo utiliza documentos considerados cientificamente autênticos. Estes documentos podem ser classificados em fontes de primeira mão e fontes de segunda mão, onde, respectivamente, o documento ainda não sofreu análise e o documento já foi analisado de certa forma (GERHARDT; SILVEIRA, 2009).

A pesquisa é descritiva quanto aos seus objetivos. Este tipo de estudo tem como objetivo a descrição de características da população ou o estabelecimento de relações entre variáveis, utilizando técnicas padronizadas de coleta de dados (GIL, 2002).

Alterado pela Revisão 12 – Revisão de Pronunciamentos Técnicos em 2017, O CPC 40 R1 determina em seu item 21A que a divulgação da contabilização de *hedge* deve fornecer informações sobre:

- a) A estratégia de gerenciamento de risco da entidade e como ela é aplicada para gerenciar o risco;
- b) Como as atividades de *hedge* da entidade podem afetar o valor, a época e a incerteza de seus fluxos de caixa futuros; e
- c) Efeito que a contabilização de *hedge* teve sobre o balanço patrimonial, a demonstração do resultado abrangente e a demonstração das mutações do patrimônio líquido da entidade.

A fim de atender o objetivo deste estudo, utiliza-se o *checklist* formulado por Franco e Souza (2016) com base nas exigências do CPC 40 e Instrução CVM 475/2008, conforme Quadro 1. Ademais, como forma de contemplar a revisão no CPC 40, em 2017, analisa-se comparativamente as referidas normas, no Quadro 2.

Note-se que, embora haja norma posterior que trate sobre o tema (CPC 48), os objetivos são distintos. Enquanto o CPC 40 (R1) tem o objetivo de exigir que a entidade divulgue nas suas demonstrações contábeis aquilo que permita que os usuários avaliem a significância do instrumento financeiro para a posição patrimonial e financeira e para o



desempenho da entidade e a natureza e a extensão dos riscos resultantes de instrumentos financeiros a que a entidade está exposta e como a entidade administra esses riscos, o CPC 48 tem o objetivo de estabelecer princípios para os relatórios financeiros de ativos financeiros e passivos financeiros que devem apresentar informações pertinentes e úteis aos usuários de demonstrações contábeis para a sua avaliação dos valores, época e incerteza dos fluxos de caixa futuros da entidade. E, por esse motivo, o presente estudo está focado no CPC 40.

Quadro 1 – *checklist* a ser utilizado

Para cada tipo de hedge:
1 - Descrição de cada tipo de hedge.
2 - Descrição dos instrumentos financeiros designados como instrumentos de hedge e seus valores justos na data das demonstrações contábeis.
3 - A natureza dos riscos que estão sendo objeto do hedge.
Para hedges de fluxo de caixa, a entidade deve divulgar:
4 - Os períodos em que se espera que o fluxo de caixa irá ocorrer e quando espera-se que eles afetarão o resultado.
5 - Uma descrição de qualquer operação prevista em que foi utilizada a contabilidade de hedge, mas que já não se espera que ocorra.
6 - O montante que tenha sido reconhecido em outros resultados abrangentes durante o período.
7 - A quantia que tenha sido reclassificada do patrimônio líquido para o resultado do período, mostrando o montante incluído em cada item da demonstração do resultado abrangente.
8 - O montante que tenha sido removido do patrimônio líquido durante o período e incluído no custo inicial ou outro valor contábil de ativo não financeiro ou passivo não financeiro cuja aquisição ou incorrência tenha sido um hedge de operação prevista e altamente provável.
A entidade deve divulgar separadamente:
9 - (i) Em hedges de valor justo, ganhos ou perdas: sobre o instrumento de hedge.
10 - (ii) Em hedges de valor justo, ganhos ou perdas: sobre o objeto de hedge atribuído ao risco coberto.
11 - A ineficácia do hedge reconhecida no resultado que decorre de hedges de fluxo de caixa.
12 - A ineficácia do hedge reconhecida no resultado que decorre de hedges de investimentos líquidos em operações no exterior (CPC 02 – Efeitos das Mudanças nas Taxas de Câmbio e Conversão de Demonstrações Contábeis).
Exigências CVM 475/2008, § 1º do art.3º:
13 - Identificar os tipos de risco que podem gerar prejuízos materiais para a companhia, incluídas as operações com instrumentos financeiros derivativos originadoras desses riscos.
14 - Discriminar os métodos e premissas usadas na preparação da análise de sensibilidade.
15 - Definir o cenário mais provável, na avaliação da administração, além de 2 (dois) cenários que, caso ocorram, possam gerar resultados adversos para a companhia.
16 - Estimar o impacto dos cenários definidos no valor justo dos instrumentos financeiros operados pela companhia.
17 - Elaborar o demonstrativo de análise de sensibilidade em forma de tabela, considerando os instrumentos financeiros relevantes, inclusive os derivativos, e os riscos selecionados, em linhas, e os cenários definidos, em colunas.

Fonte: Elaboração própria com base no *checklist* elaborado por Franco e Souza, 2016.

Quadro 2 – comparativo objetivos e *checklist*

Objetivos CPC 40 (R1)	Checklist CPC 40 e CVM 475/2008
(a) A estratégia de gerenciamento de risco da entidade e como ela é aplicada para gerenciar o risco	22. (c) Para cada tipo de hedge: A natureza dos riscos que estão sendo objeto do hedge.
	24. (a) (i) A entidade deve divulgar separadamente: Em hedges de valor justo, ganhos ou perdas: sobre o instrumento de hedge.



	<p>24. (a) (ii) A entidade deve divulgar separadamente: Em hedges de valor justo, ganhos ou perdas: sobre o objeto de hedge atribuído ao risco coberto.</p> <p>CVM 475/2008, art.3º, § 1º, I: Identificar os tipos de risco que podem gerar prejuízos materiais para a companhia, incluídas as operações com instrumentos financeiros derivativos originadoras desses riscos.</p> <p>CVM 475/2008, art.3º, § 1º, II: Discriminar os métodos e premissas usadas na preparação da análise de sensibilidade.</p> <p>CVM 475/2008, art.3º, § 1º, III: Definir o cenário mais provável, na avaliação da administração, além de 2 (dois) cenários que, caso ocorram, possam gerar resultados adversos para a companhia.</p> <p>CVM 475/2008, art.3º, § 1º, V: Elaborar o demonstrativo de análise de sensibilidade em forma de tabela, considerando os instrumentos financeiros relevantes, inclusive os derivativos, e os riscos selecionados, em linhas, e os cenários definidos, em colunas.</p>
(b) Como as atividades de <i>hedge</i> da entidade podem afetar o valor, a época e a incerteza de seus fluxos de caixa futuros;	<p>23. (a) Para hedges de fluxo de caixa, a entidade deve divulgar: Os períodos em que se espera que o fluxo de caixa irá ocorrer e quando espera-se que eles afetarão o resultado.</p> <p>23. (b) Para hedges de fluxo de caixa, a entidade deve divulgar: Uma descrição de qualquer operação prevista em que foi utilizada a contabilidade de hedge, mas que já não se espera que ocorra.</p> <p>24. (b) A ineficácia do hedge reconhecida no resultado que decorre de hedges de fluxo de caixa.</p> <p>24. (c) A ineficácia do hedge reconhecida no resultado que decorre de hedges de investimentos líquidos em operações no exterior (CPC 02 – Efeitos das Mudanças nas Taxas de Câmbio e Conversão de Demonstrações Contábeis).</p> <p>CVM 475/2008, art.3º, § 1º, IV: Estimar o impacto dos cenários definidos no valor justo dos instrumentos financeiros operados pela companhia.</p>
(c) Efeito que a contabilização de <i>hedge</i> teve sobre o balanço patrimonial, a demonstração do resultado abrangente e a demonstração das mutações do patrimônio líquido da entidade.	<p>22. (a) Para cada tipo de hedge: Descrição de cada tipo de hedge.</p> <p>22. (b) Para cada tipo de hedge: Descrição dos instrumentos financeiros designados como instrumentos de hedge e seus valores justos na data das demonstrações contábeis.</p> <p>23. (c) Para hedges de fluxo de caixa, a entidade deve divulgar: O montante que tenha sido reconhecido em outros resultados abrangentes durante o período.</p> <p>23. (d) Para hedges de fluxo de caixa, a entidade deve divulgar: A quantia que tenha sido reclassificada do patrimônio líquido para o resultado do período, mostrando o montante incluído em cada item da demonstração do resultado abrangente.</p> <p>23. (e) Para hedges de fluxo de caixa, a entidade deve divulgar: O montante que tenha sido removido do patrimônio líquido durante o período e incluído no custo inicial ou outro valor contábil de ativo não financeiro ou passivo não financeiro cuja aquisição ou incorrência tenha sido um hedge de operação prevista e altamente provável.</p>

Fonte: Elaboração própria.

A análise destes pontos individuais consiste na aplicação do conceito 1 (um), quando o item é divulgado, 0 (zero), quando não é o feito e NA (não se aplica) para os itens que não são exigência para a empresa devido as condições regulatórias apresentadas. Por fim será determinado um índice de 0 (zero) a 1 (um), onde 0 (zero) indica que os pontos analisados não



atendem absolutamente nenhuma das exigências e 1 (um) indica que foram atendidas todas as exigências, conforme a fórmula abaixo:

$$\text{Nível de evidenciação} = \frac{\text{Total de itens divulgados pela companhia}}{\text{Total de itens da lista-NA}}$$

A amostra da pesquisa são as 19 empresas não financeiras com maior ativo total (ano base 2015), mesmas utilizadas no Franco e Souza, com exceção de uma que não está mais listada no período analisado. Foram excluídas as empresas não financeiras devido ao regime regulatório diferenciado aplicado a estas instituições, aquelas que não realizam operações de *hedge*, aquelas que não tiveram continuidade de exercício no período analisado, como também as empresas que são controladas por outra empresa presente nessa lista. O quadro 2 abaixo mostra as empresas a serem analisadas.

Quadro 3 – Empresas a serem analisadas

Nome da Empresa	Código	Ativo Total (2015)
Petrobrás	PETR4 - PETR3	900.135.000
Vale	VALE3	345.549.435
Eletrobrás	ELET6	149.645.408
JBS	JBSS3	121.752.954
Telefônica Brasil	VIVT3	101.685.064
Oi	OIBR4	97.014.806
Ambev	ABEV3	90.176.234
Gerdau	GOAU4	70.218.773
Braskem	BRKM5	59.961.294
Itausa	ITSA3 – ITSA4	54.830.000
Sid Nacional	CSNA3	48.649.974
P. Acucar	PCAR3	47.502.000
Embraer	EMBR3	45.566.910
Cemig	CMIG4	40.879.964
CPFL Energia	CPFE3	40.532.471
BRF	BRFS3	40.388.014
Tim	TIMS3	35.403.652
Cosan	CSAN3	30.382.191
Cielo	CIEL3	29.977.801

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da B3 e estudo de Franco e Souza, 2016.

Os dados serão coletados das demonstrações contábeis e notas explicativas referente aos exercícios de 2015 a 2020 disponibilizadas no endereço eletrônico da B3. Totalizando assim 95 documentos contábeis que foram analisados.

4 ANÁLISE DOS DADOS

O objetivo deste trabalho foi fazer a identificação do nível de evidenciação dos instrumentos de *hedge* dentro das empresas não financeiras de capital aberto. Logo o Quadro 4 apresenta o resultado do nível de evidenciação média no período analisado (2015 a 2020), para cada empresa a partir das demonstrações financeiras das empresas.

Quadro 4 – Nível de evidenciação média no período analisado (2015 a 2020)

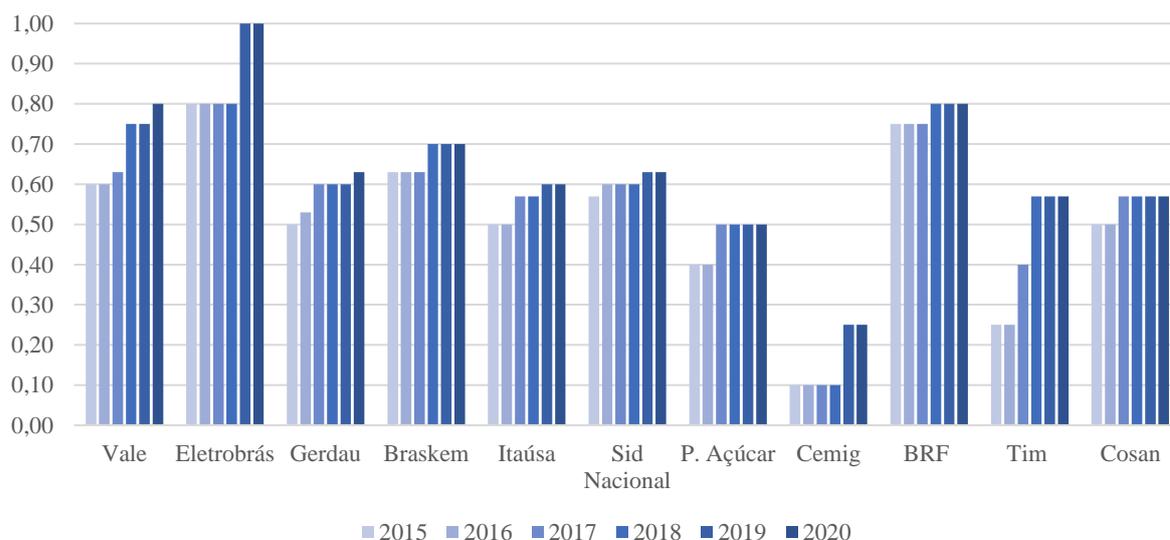


Cemig	CMIG4	0,10	0,10	0,10	0,10	0,25	0,25
CPFL Energia	CPFE3	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
BRF	BRFS3	0,75	0,75	0,75	0,80	0,80	0,80
Tim	TIMS3	0,25	0,25	0,40	0,57	0,57	0,57
Cosan	CSAN3	0,50	0,50	0,57	0,57	0,57	0,57
Cielo	CIEL3	0,67	0,67	0,67	0,67	0,67	0,67

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da B3 e estudo de Franco e Souza, 2016.

A partir do quadro 5 fica evidenciado que grande parcela das empresas (onze de dezenove) obtiveram uma melhoria no seu nível de evidenciação no período analisado (2015 a 2020). Destacam-se as empresas Tim, Vale, e Eletrobrás, que tiveram uma melhoria absoluta de 0,32, 0,2 e 0,2 no nível de evidenciação, respectivamente. Esta melhoria na evidenciação dos instrumentos financeiros derivativos também foi evidenciada no estudo de Ambrozini (2014). A figura 1 apresenta as empresas que obtiveram um acréscimo no nível de evidenciação.

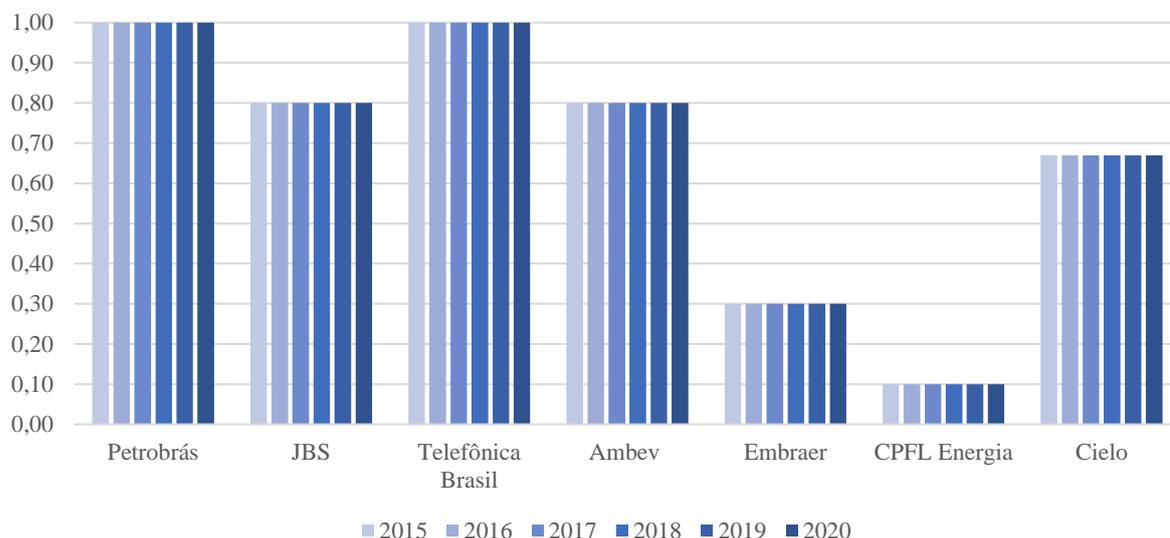
Figura 1 – Empresas que aumentaram o seu nível de evidenciação.



Fonte: Elaboração própria com base nos dados da B3 e estudo de Franco e Souza, 2016.

Das dezenove empresas analisadas, sete não apresentaram mudanças no seu nível de evidenciação no período, a figura 2 apresenta as empresas que não obtiveram mudanças no nível de evidenciação.

Figura 2 – Empresas que mantiveram o seu nível de evidenciação.

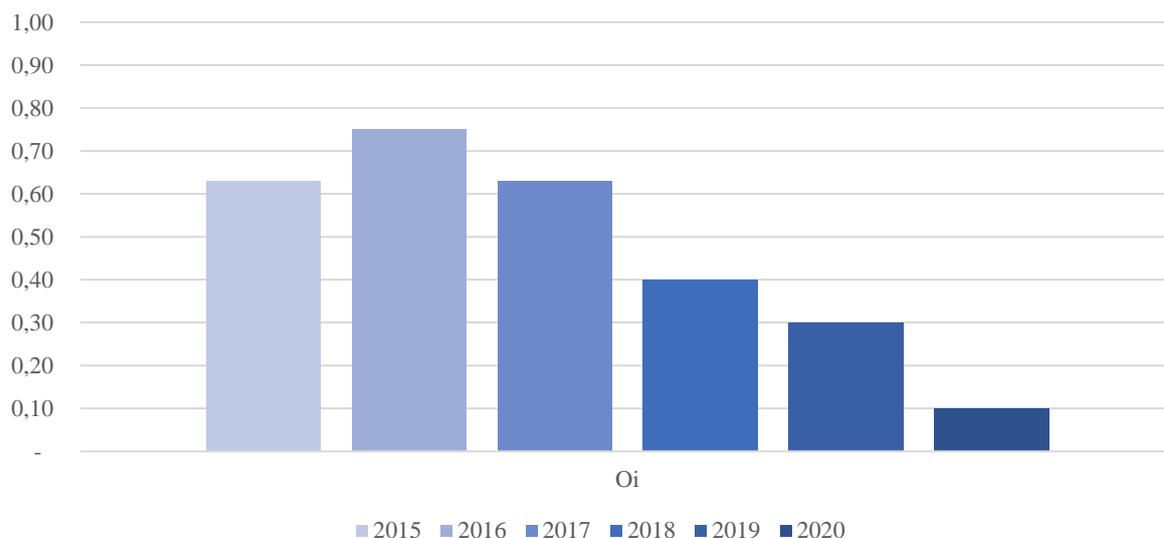


Fonte: Elaboração própria com base nos dados da B3 e estudo de Franco e Souza, 2016.

Observa-se na figura 2 que das sete empresas que tiveram o nível de evidência constante ao longo do período analisado, cinco empresas tiveram níveis acima de 0,60 e duas empresas mantiveram nível de evidência máxima.

Apenas uma empresa apresentou decréscimo do nível de evidência. A figura 3 ilustra a evolução do nível de evidência da empresa Oi, que apresentou uma queda de 0,63, em 2015, para 0,10, em 2020, representando uma diferença de 0,53 entre o início do período analisado e seu fim.

Figura 3 – Empresa que reduziu o seu nível de evidência.

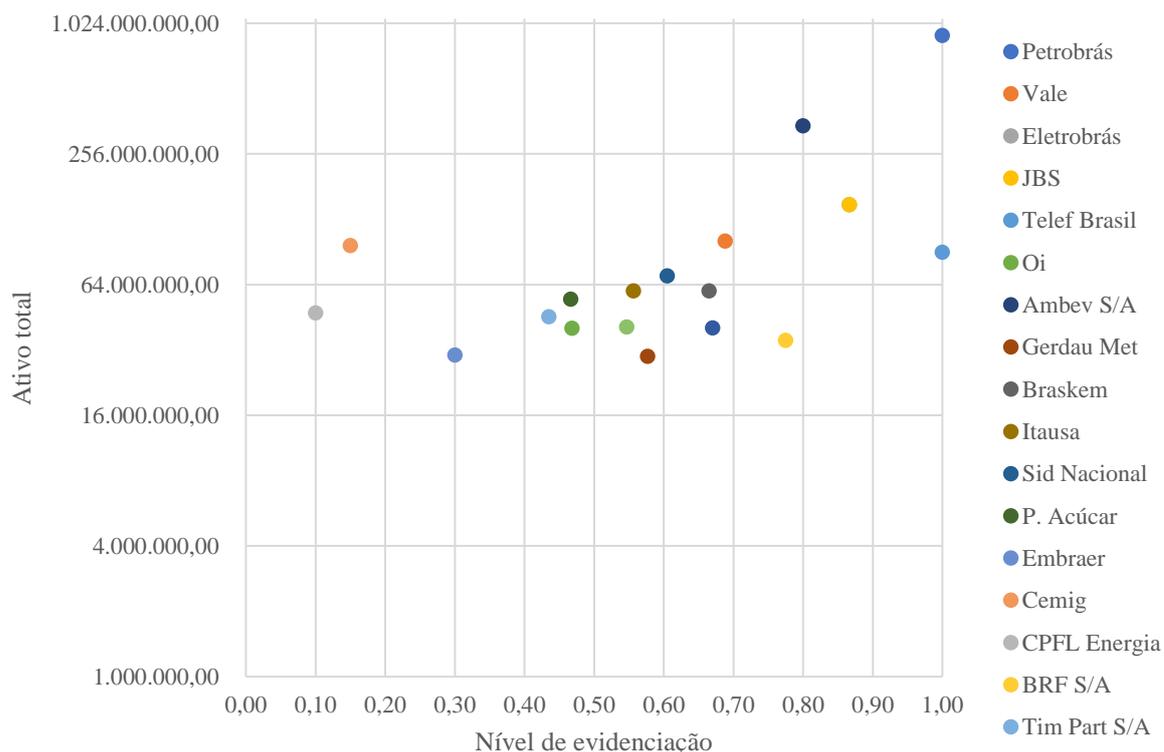


Fonte: Elaboração própria com base nos dados da B3 e estudo de Franco e Souza, 2016.



Assim como no estudo de Franco e Souza (2016), a figura 4 ilustra que as empresas de maior valor de ativo tiveram, em média, maior nível de evidenciação no período quando comparadas às empresas de menor valor de ativo.

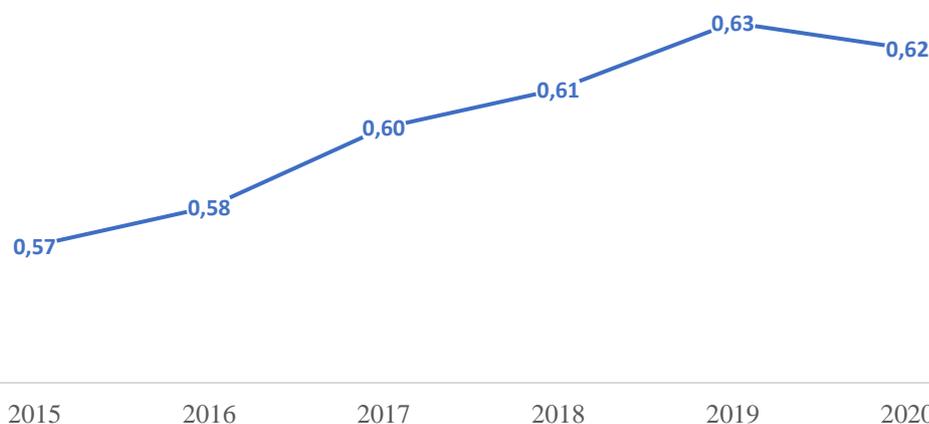
Figura 4 – Distribuição nível de evidenciação médio x ativo total



Fonte: Elaboração própria com base nos dados da B3 e estudo de Franco e Souza, 2016.

Por fim, a Figura 5 ilustra a média anual do nível de evidenciação da amostra analisada de 2015 a 2020. O nível de evidenciação evoluiu de 0,57, em 2015, para 0,62 em 2020, indicando uma melhora de aproximadamente 9% comparado ao início do período. Novamente este resultado corrobora com os estudos de Ambrozini (2014) e Turra, Mendonça Neto e Perera (2017) pois demonstra que mesmo com a melhora no nível de evidenciação no período, ainda há grande espaço para a aprimoração da divulgação dessas informações.

Figura 5 - Média Anual do Nível de evidenciação



Fonte: Elaboração própria com base nos dados da B3 e estudo de Franco e Souza, 2016.

Os resultados gerais do estudo apresentam um cenário em que a evidenciação da contabilidade de *hedge* teve evolução positiva. Além da média anual do nível de evidenciação no período ter evoluído de 0,57 para 0,62, observa-se que isto ocorreu pela melhoria de onze das dezenove empresas analisadas, representando mais da metade da amostra. Porém salienta-se que o nível de evidenciação geral indica o cumprimento de pouco mais da metade das exigências, evidenciando que ainda há necessidade de adequação expressiva das empresas analisadas.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A gestão de risco financeiro é um processo dinâmico que envolve a execução de todas as etapas apropriadas para identificar os riscos que afetam os objetivos da empresa e abordá-los. É reconhecido que o risco existe e afeta a existência de negócios, e que muitos desses riscos são gerados de maneiras que podem ser inesperadas e podem ter um grande impacto em aspectos importantes da empresa. Portanto, as empresas precisam entender os riscos que enfrentam e determinar a quantidade de risco que estão dispostas a assumir antes de tomar qualquer decisão. A contabilidade de *hedge* é uma das estratégias mais importantes empregadas pelas empresas para gerenciar riscos ou superar ou mitigar riscos.

O uso da contabilidade de *hedge* permitiu que as empresas reduzissem seu risco financeiro. É possível usar ferramentas para riscos específicos individualmente. Assim, é importante reconhecer que o objetivo do *hedge* é reduzir a exposição a estes riscos e não tentar vencer o mercado para obter lucro. A contabilidade de *hedge* compreende muitas ferramentas distintas e sua aplicabilidade varia de acordo com o risco e os parâmetros das empresas.

Diante do cenário brasileiro que vem sendo afetado pela convergência das normas de contabilidade nos últimos anos, o objetivo desse trabalho é fazer a identificação do nível de evidenciação dos instrumentos de *hedge* dentro das empresas não financeiras de capital aberto. Para tal foram analisadas 19 empresas não financeiras de capital aberto, com base no volume total de ativos (ano base 2015), através das demonstrações contábeis e notas explicativas, com intuito de identificar o nível de evidenciação das empresas e sua evolução ao longo do tempo.



Os principais resultados mostram que apenas duas empresas apresentaram o nível máximo de evidenciação de acordo com o *checklist*, cerca de 68,25% das empresas analisadas tiveram um nível de evidenciação igual ou a 0,5 e 31,75% apresentaram níveis de evidenciação abaixo de 0,5. Ao analisar temporalmente é possível concluir que grande parte das empresas tiveram uma melhoria no nível de evidenciação no período analisado, sete empresas mantiveram seus níveis fixo ao longo do período e apenas uma empresa apresentou uma queda no seu nível de evidenciação. Aponta-se, assim, a necessidade de ampliação da evidenciação das operações de *hedge* como forma de reduzir incertezas por parte dos usuários da informação contábil. Com esses resultados o estudo contribuiu para a expansão do conhecimento sobre a contabilidade de *hedge*, tema pouco explorado na literatura nacional.

O também apresenta algumas limitações: uma delas é a quantidade de empresas analisadas pois, além das selecionadas existem diversas outras empresas de capital aberto que fazem a utilização de *hedge*. Outra limitação se refere ao uso do Ativo Total como parâmetro para definição da amostra e não o percentual de *hedge* em relação ao saldo total do grupo. Também não foram efetuadas análises por segmento ou setor. Logo sugere-se para novas pesquisas a expansão do número de empresas analisadas, como também o período de análise, verificando assim a evolução de forma mais ampla do nível de evidenciação.

REFERÊNCIAS

AMBROZINI, M. A. **Análise do grau de evidenciação das operações com instrumentos financeiros derivativos pelas companhias brasileiras listadas no Ibovespa.** Revista Contemporânea de Contabilidade, Florianópolis, v. 11, n. 24, p.25-42, 2014.

BEUREN, I. M. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade.** São Paulo: Atlas, 2008.

BORGES, L. F. X. **Securitização como parte da segregação de risco.** Revista do BNDES, Rio de Janeiro, v.6, n.12, p. [123] -136, dez. 1999.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS - CPC. **CPC 39 - Instrumentos Financeiros: Apresentação.** 2009. Disponível em: <www.cpc.org.br>. Acesso em: 15 ago. 2022.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS - CPC. **CPC 40 - Instrumentos Financeiros: Evidenciação.** 2012. Disponível em: <www.cpc.org.br>. Acesso em: 15 ago. 2022.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS - CPC. **CPC 48 - Instrumentos Financeiros.** 2016. Disponível em: <www.cpc.org.br>. Acesso em: 15 ago. 2022.

COSTA JUNIOR, J. V. **Uma avaliação do nível de evidenciação das companhias abertas, no Brasil, no tocante aos instrumentos financeiros.** Revista Contabilidade & Finanças, São Paulo, v. 14, n. 32, p.23-39, 2003.

DARÓS, L.; BORBA, J. A. **Evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas**



demonstrações contábeis: Uma análise das empresas brasileiras. Revista Contabilidade & Finanças, n. 39, p. 68-80, 2005.

FRANCO, Y. S.; DE SOUZA, M. M. **Evidenciação dos instrumentos de hedge nas companhias não financeiras de capital aberto brasileiras.** Revista Eletrônica do Alto Vale do Itajaí, 2016.

GALDI, F. C.; BARRETO, E.; FLORES, E. **Contabilidade de Instrumentos Financeiros - IFRS 9 - CPC 48.** São Paulo: Atlas, 2018.

GELBCKE, E. et al. **Manual de contabilidade societária.** São Paulo: Atlas, 2018.

GERHARDT, T. E.; SILVEIRA, D. T. **Métodos de pesquisa.** Porto Alegre: Editora da UFRGS, 2009.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa.** 4ª ed. São Paulo: Atlas, 2002.

JIN, Y.; JORION, P. *Firm value and hedging: Evidence from US oil and gas producers.* *The Journal of Finance*, v. 61, n. 2, p. 893-919, 2006.

MARTINS, J. A. S.; TOLEDO FILHO, J. R. d. **A utilização de hedge pelas empresas brasileiras listadas no segmento novo mercado da BM&FBovespa.** Revista Cesumar Ciências Humanas e Sociais Aplicadas, Vol.18, n.2, p. 376, 2013.

PANARETOU, A.; SHACKLETON, M. B.; TAYLOR, P. A. *Corporate Risk Management and Hedge Accounting.* *Contemporary Accounting Research*, v. 30, n. 1, 2013.

RAMOS, C. **Contabilidade de hedge: CPC 48 (IFRS 9).** 1.ª ed. São Paulo: Ed. do Autor, 2018.

RAMOS, C. **Contabilidade de Instrumentos Financeiros.** 2.ª ed. São Paulo: Ed. do Autor, 2019a.

RAMOS, C. **Derivativos, riscos e estratégias de hedge.** 3.ª ed. São Paulo: Ed. do Autor, 2019b.

SCHERER, L. M.; CORDEIRO, C. M. R.; MULLER, A. **Contabilidade avançada e internacional.** São Paulo: Saraiva, 2019.

SILVA NETO, L. d. A. **Derivativos: definições, Emprego e Risco.** 5.ª ed. São Paulo: Atlas, 2016.

SILVA, F. C. *Hedge Accounting No Brasil.* Barueri: PWC, 2015

TURRA, F. J.; MENDONÇA NETO, O. R.; PERERA, L. C. J. **Hedge Accounting: Verificando o Nível de Evidenciação de Empresas Brasileiras.** Pensamento & Realidade, v. 32, n. 3, p. 56-76, 2017.