

CUE456 - ADOÇÃO DO HEDGE ACCOUNTING NO BRASIL: AS DIVULGAÇÕES SÃO ADEQUADAS?

Autoria

Henrique Braghirolli Zanin
UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA

Suliani Rover
UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA

Resumo

O objetivo geral do artigo é verificar a adoção do hedge accounting nas demonstrações financeiras das empresas brasileiras. Assim, foram analisadas as notas explicativas das Demonstrações Financeiras Padronizadas no período 2010-2015 de uma população de 314 empresas listadas na B3, sendo que a amostra resultante foi de 97 empresas adotantes de hedge accounting. Este estudo se deparou com graves limitações na identificação do uso, ou não, pelas companhias do hedge accounting, devido à má divulgação do mesmo, em especial a pouca acessibilidade dos dados de hedge de valor justo. Os principais resultados demonstram que os setores que mais utilizam, percentualmente, a contabilidade de hedge são "Telecomunicações", "Petróleo, Gás e Biocombustíveis" e "Consumo não cíclico"; entre 67% e 45% de adesão. Por outro lado, o setor que faz menos uso é o de "Saúde" com apenas 7,14%. Não obstante, os três maiores setores da amostra, "Utilidade Pública", "Consumo Cíclico" e "Bens Industriais", são os que possuem maior número de adotantes. Os anos de 2010, 2011 e 2012 demonstram estabilidade no número de companhias adotantes do hedge accounting, no entanto, entre os anos de 2013 e 2015 ocorre um crescimento de 50%. Os três tipos de hedge sofrem aumento no número de empresas a fazerem uso, porém o único a apresentar um período de decréscimo é o hedge de valor justo. O tipo de hedge predominante em todos os anos é o de fluxo de caixa. Já no caso de hedge de investimento líquido, apenas oito empresas o aplicam, sendo o modelo de hedge melhor evidenciado dentre os três.

ADOÇÃO DO *HEDGE ACCOUNTING* NO BRASIL: AS DIVULGAÇÕES SÃO ADEQUADAS?

RESUMO

O objetivo geral do artigo é verificar a adoção do *hedge accounting* nas demonstrações financeiras das empresas brasileiras. Assim, foram analisadas as notas explicativas das Demonstrações Financeiras Padronizadas no período 2010-2015 de uma população de 314 empresas listadas na B3, sendo que a amostra resultante foi de 97 empresas adotantes de *hedge accounting*. Este estudo se deparou com graves limitações na identificação do uso, ou não, pelas companhias do *hedge accounting*, devido à má divulgação do mesmo, em especial a pouca acessibilidade dos dados de *hedge* de valor justo. Os principais resultados demonstram que os setores que mais utilizam, percentualmente, a contabilidade de *hedge* são “Telecomunicações”, “Petróleo, Gás e Biocombustíveis” e “Consumo não cíclico”; entre 67% e 45% de adesão. Por outro lado, o setor que faz menos uso é o de “Saúde” com apenas 7,14%. Não obstante, os três maiores setores da amostra, “Utilidade Pública”, “Consumo Cíclico” e “Bens Industriais”, são os que possuem maior número de adotantes. Os anos de 2010, 2011 e 2012 demonstram estabilidade no número de companhias adotantes do *hedge accounting*, no entanto, entre os anos de 2013 e 2015 ocorre um crescimento de 50%. Os três tipos de *hedge* sofrem aumento no número de empresas a fazerem uso, porém o único a apresentar um período de decréscimo é o *hedge* de valor justo. O tipo de *hedge* predominante em todos os anos é o de fluxo de caixa. Já no caso de *hedge* de investimento líquido, apenas oito empresas o aplicam, sendo o modelo de *hedge* melhor evidenciado dentre os três.

Palavras chave: *Hedge accounting*; Divulgação; Empresas listadas na B3; Brasil.

1 INTRODUÇÃO

A economia mundial experimentou alterações relevantes nas últimas décadas que somente foram possíveis por meio da evolução tecnológica, em especial a que se refere aos sistemas de informação, pois trocas comerciais locais tornaram-se internacionais e passaram a ser efetivadas rapidamente através dos meios eletrônicos de comunicação, cada vez mais eficientes. Em outras palavras, ocorreu e consolidou-se a globalização dos mercados financeiros.

O início dessas mudanças, em contexto internacional, segundo Silva Neto (1999), ocorre a partir do começo da década de 1970, momento no qual o sistema de câmbio mundial torna-se significativamente mais livre, gerando alterações intensas nas paridades das moedas. Por conseguinte, incidem também sobre as taxas de juros oscilações de alta amplitude, majorando o risco para as políticas econômicas dos países e também para as companhias e seus investidores.

Ainda na mesma década e na subsequente, acontecem duas crises do petróleo, expondo muitos países às flutuações abruptas no preço desse recurso energético fundamental e modificando a percepção de risco a que estão sujeitos os agentes econômicos. Sendo assim, faziam-se necessários novos recursos que pudessem protegê-los contra o aumento da instabilidade dos mercados.

Portanto, a partir da maior velocidade e volume no fluxo de capitais, aumento na oscilação dos preços de *commodities*, taxas de juros e de câmbio, tem-se o aprimoramento dos instrumentos financeiros derivativos na Europa como forma de proteção (*hedge*) da atividade operacional de empresas multinacionais. Esses instrumentos tornaram-se imprescindíveis ao gerenciamento de risco, desde o crescimento substantivo das transações entre os mercados de valores mobiliários, para todas as companhias que de alguma forma possuíssem negócios com

necessidade de garantias ou cobertura de riscos. Segundo Hull (2016, p. 01), “[...] os derivativos podem ser usados para proteção, especulação ou arbitragem. Eles têm um papel crucial na transferência de uma ampla variedade de riscos na economia de uma entidade para outra”.

A ciência contábil acompanhou as transformações ao longo do tempo buscando diretrizes para que os agentes envolvidos conseguissem registrar, contabilizar e evidenciar os novos mecanismos de diversificação de riscos. Em virtude disso, desenvolve-se o *hedge accounting* (contabilidade de *hedge*), tendo como propósito básico estabelecer quais critérios determinam a utilização dos derivativos como instrumento de proteção e quais indicam finalidade especulativa.

Nesse cenário, nos Estados Unidos foi emitido em 1998 o pronunciamento nº 133 – *Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities* – do *Financial Accounting Standards Board* (FASB) no intuito de conferir a normatização adequada à contabilização das operações com derivativos. No Brasil, por conta do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade através da criação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), em 2005, e da publicação das Leis nº 11.638/2007 e nº 11.941/2009, o *hedge accounting* passa a ter sua adoção facultada às empresas brasileiras em consonância com as diretrizes internacionais, emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB).

A contabilidade de *hedge*, em específico, tem seu alicerce na *International Accounting Standard* (IAS) 39, sendo inicialmente contemplada no Brasil pelo pronunciamento técnico CPC 14 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação – e, posteriormente, pelo CPC 38 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração – cujos textos dispõem em quais bases configura-se a possibilidade de adoção desse tratamento contábil por uma companhia. Outrossim, versam ainda sobre outros aspectos do tema o CPC 39 – Instrumentos Financeiros: Apresentação – e o CPC 40 – Instrumentos Financeiros: Evidenciação. Todavia, ao final de 2016, foi publicado o CPC 48 – Instrumentos Financeiros, em conformidade à *International Financial Reporting Standard* (IFRS) 09, o qual passará a ter vigência a partir de 2018 resultando em mudanças ao assunto.

Justifica-se a relevância do tema quando se confere o destaque dado pela imprensa especializada em economia e finanças às informações contábeis da Petrobras em 2015, cujas perdas com variação cambial totalizaram R\$ 65 bilhões, tendo em vista que mais de 93% dessas perdas, em face da contabilidade de operações de *hedge*, foram registradas no patrimônio líquido reduzindo o prejuízo da empresa, líquido de efeitos tributários, naquele ano em R\$ 36 bilhões (CARRANÇA, 2016). Em outra notícia também divulgada no Valor Econômico ressalta-se o prejuízo líquido, atribuível aos controladores, de R\$ 836,7 milhões no 1º trimestre de 2016 da Companhia Siderúrgica Nacional, influenciado fortemente pelas despesas de R\$ 566 milhões referentes à contabilidade de *hedge* (ROSTÁS, 2016).

Estudos relacionados, como Hoji e Costa (2006) procuraram aferir quanto o *hedge accounting* pode auxiliar na gestão do resultado operacional, para empresas não financeiras, simulando resultados por meio de três instrumentos financeiros de *hedge* a diferentes taxas de câmbio, concluindo ser possível a maximização de resultado operacional ao se fixarem os custos em moeda estrangeira. Já Carmona (2014) buscaram identificar em que nível teórico-empírico encontra-se a teoria de *hedge* em relação à gestão de risco com derivativos. Neste trabalho, assim como nos citados, também se tem como tema a utilização desse tipo de ferramenta contábil pelas empresas.

Logo, emerge a seguinte questão de pesquisa: **como é a adoção do *hedge accounting* nas demonstrações financeiras das empresas brasileiras?** Neste trabalho, o objetivo geral é verificar a adoção do *hedge accounting* nas demonstrações financeiras das empresas brasileiras.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

A contabilidade brasileira, precedente à convergência aos padrões internacionais, não detinha orientação específica acerca de instrumentos financeiros, com exceção das entidades reguladas pelo Banco Central do Brasil (BCB) e pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), às demais não havia regulamentação própria acerca do tema, tampouco a possibilidade de *hedge accounting*. Conforme Chiqueto (2014), anteriormente à Lei 11.638/2007, a Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nº 235/1995, continha, somente, os aspectos necessários à divulgação, em notas explicativas, do valor de mercado dos instrumentos financeiros das companhias de capital aberto.

A contabilidade de *hedge* no Brasil surge como opção pela primeira vez, para a maior parte das empresas, mediante a determinação do CPC ao processo de convergência às normas contábeis internacionais no que se refere aos instrumentos financeiros. Em vista da complexidade do tema, determinou aquele comitê que a transição fosse realizada em duas fases; a primeira delas efetivou-se pela emissão, em 2008, do pronunciamento técnico CPC 14 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação (Fase I), cujo objetivo era fixar os principais conceitos relativos ao reconhecimento e mensuração dos ativos e passivos financeiros de modo que trazia em seu texto os aspectos mais relevantes das normas internacionais IAS 32 – *Financial Instruments: Presentation* – e IAS 39 – *Financial Instruments: Recognition and Measurement*.

A Fase II concluiu o processo de convergência aos padrões internacionais (relativo aos instrumentos financeiros) por meio da emissão dos pronunciamentos técnicos do CPC 38, 39 e 40 – os quais contemplam integralmente as normas internacionais IAS 32 e 39 e IFRS 07 (*Financial Instruments: Disclosures*) – e da revogação do CPC 14, este, por sua vez, tendo sido tomado como base para a publicação da orientação técnica OCPC 03 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação. Com isso, os aspectos relacionados à contabilidade de *hedge* e aos ativos e passivos financeiros foram pormenorizados.

Os pronunciamentos supramencionados determinam uma nova forma de contabilizar instrumentos financeiros, outrora valorados por meio do custo histórico passaram a ser mensurados com base no valor justo, definido “como o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração” (CPC 46, 2012, p.03). O mesmo CPC fixa, também, uma hierarquia de valor justo distribuída em três níveis: o Nível 1 baseia-se nos preços cotados, sem ajustes, em mercados ativos; o Nível 2 utiliza informações observáveis direta ou indiretamente para ativos similares, salvo preços cotados incluídos no Nível 1; e o Nível 3 é composto por dados não observáveis, apurados a partir de técnicas de avaliação.

Por conseguinte, o *hedge accounting* é elevado a um novo patamar dentro da contabilidade nacional, em vista de que a oscilação dos valores justos dos instrumentos financeiros passa a afetar diretamente os demonstrativos contábeis, ou seja, a redução dos efeitos de volatilidade nas demonstrações torna-se fundamental para uma representação fidedigna da realidade econômica da empresa. Além disso, contribuirá para passar aos usuários das demonstrações uma imagem de eficiência na gestão da companhia (Smith & Stulz, 1985).

Apesar de não ser obrigatória, a metodologia de contabilização de *hedge* tem sua base no regime de competência e, portanto, é o tratamento mais adequado a ser dado aos instrumentos financeiros derivativos com fins de *hedge* e tem por objetivo contrabalançar os riscos que se seguem das variações no valor justo ou no fluxo de caixa de itens do balanço patrimonial. Note-se, também, que somente os instrumentos que relacionem parte externa à entidade que reporta a informação são passíveis de serem caracterizados como instrumentos de *hedge*. A seguir, apresenta-se a Figura 1 que demonstra como e quais instrumentos financeiros podem ser elencados para uma contabilidade de *hedge*.

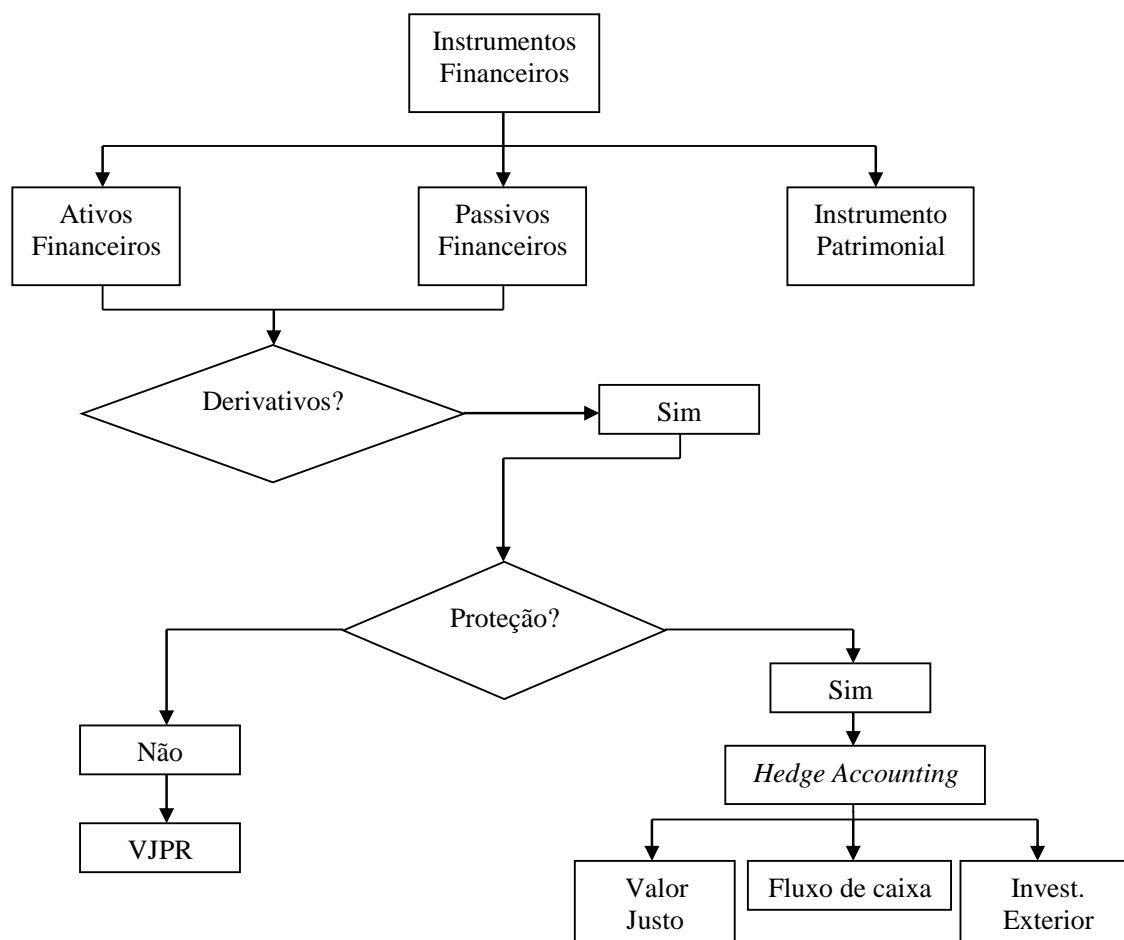


Figura 1 – Categorização dos instrumentos financeiros elegíveis à contabilidade de *hedge*
Fonte: adaptado de Flores *et al.* (2015).

Consoante Canongia e Silva (2014), *hedge* é um termo utilizado em finanças que significa proteção, de maneira que uma operação de *hedge* intenciona evitar o decréscimo de valor de um ativo ao longo do tempo ou, ainda, manter o preço de um compromisso a ser liquidado em data posterior. É preciso que o *hedge* se relacione com um risco específico da entidade, e não apenas com riscos gerais, para estar qualificado à contabilidade de *hedge*.

No intuito de fazer *hedge* as companhias utilizam-se de derivativos, segundo Assaf Neto (2013, p. 336) “Derivativos são instrumentos financeiros que se originam (dependem) do valor de um outro ativo, tido como ativo de referência. Um contrato derivativo não apresenta valor próprio, derivando-se do valor de um bem básico (*commodities*, ações, taxas de juros etc.)”. Desse modo, um derivativo pode ser adquirido com a finalidade de ser instrumento de *hedge* oferecendo proteção a um ativo (objeto de *hedge*); como exemplos mais comuns de derivativos tem-se: contratos futuros, a termo, de *swap* e de opção.

Não obstante, Galdi e Guerra (2009, p. 28) chamam a atenção para o fato de que “os chamados derivativos possuem características que os diferem dos demais instrumentos financeiros, que são a alta alavancagem, devido à sua possibilidade de gerar grandes prejuízos”. Diante disto, impõe-se a necessidade de divulgação detalhada acerca desses instrumentos, a qual deve ser feita de acordo com o disposto pelo CPC 40, de modo a permitir que os usuários avaliem a significância do instrumento financeiro perante a entidade, além da natureza e extensão dos riscos aos quais a mesma está exposta e como ela os administra. O mesmo CPC determina que sejam divulgados separadamente os itens a seguir para cada relação de *hedge* descrita no CPC 38: “a) descrição de cada tipo de *hedge*; b) descrição dos instrumentos financeiros designados como instrumentos de *hedge* e seus valores justos na data das

demonstrações contábeis; e c) a natureza dos riscos que estão sendo objeto de *hedge*” (CPC 40, 2012, p.9).

O CPC 38 (2009) dispõe em três as possíveis relações de *hedge*, conforme demonstra o Quadro 1.

Quadro 1 – Descrição dos tipos de *hedge*

Relações de <i>hedge</i>	Descrição
<i>Hedge</i> de valor justo	<i>Hedge</i> de exposição às alterações no valor justo de ativo ou passivo reconhecido ou de compromisso firme não reconhecido, ou de parte identificada de tal ativo, passivo ou compromisso firme, que seja atribuível a um risco particular e possa impactar o resultado.
<i>Hedge</i> de fluxo de caixa	<i>Hedge</i> de exposição à variabilidade nos fluxos de caixa que (i) seja atribuível a um risco particular associado a um ativo ou passivo reconhecido (tal como todos ou alguns dos futuros pagamentos de juros sobre uma dívida de taxa variável) ou a uma transação prevista altamente provável e que (ii) possa afetar o resultado.
<i>Hedge</i> de investimento líquido em entidade no exterior	<i>Hedge</i> de investimento líquido em operação no exterior como definido no pronunciamento técnico CPC 02.

Fonte: adaptado de CPC 38 (2009).

Conforme o CPC 38 (2009), a contabilização de derivativos com fins de *hedge* procura reconhecer simultaneamente as oscilações nos valores justos do instrumento de *hedge* (derivativo) e do item que está sendo objeto de *hedge*, apresentando-as de acordo com o regime de competência. O Quadro 2 demonstra a forma de reconhecimento para cada tipo de operação de *hedge*.

Quadro 2 – Reconhecimento contábil das variações no valor justo por categoria de *hedge*

Categoria	Forma de reconhecimento das variações no valor justo
<i>Hedge</i> de valor justo	As alterações nos valores justos do instrumento de <i>hedge</i> e do objeto de <i>hedge</i> devem ser registradas no resultado quando de sua ocorrência e concomitantemente.
<i>Hedge</i> de fluxo de caixa	A variação no valor justo do instrumento de <i>hedge</i> deve ser contabilizada no patrimônio líquido (ajustes de avaliação patrimonial) até a realização do item objeto de <i>hedge</i> .
<i>Hedge</i> de investimento líquido em entidade no exterior	A mudança no valor justo do instrumento de <i>hedge</i> deve ser contabilizada no patrimônio líquido (ajustes de avaliação patrimonial) até a liquidação do investimento em entidade no exterior.

Fonte: adaptado de CPC 38 (2009).

Não há estudos na literatura que possuam o mesmo enfoque deste trabalho, seja em âmbito nacional ou internacional, entretanto, foram relacionados aqueles que possuíam maior afinidade com o tema. A seguir, o Quadro 3 traz diversos estudos no âmbito nacional feitos na área de contabilidade de operações de *hedge*.

Quadro 3 – Estudos nacionais em contabilidade de operações de *hedge*

Autores	Objetivos	Principais resultados
Amaral, Durães e França (2000)	Analisar o <i>Swap</i> como instrumento de <i>hedge</i> no setor siderúrgico brasileiro.	O <i>Swap</i> é o instrumento mais utilizado pelas empresas no setor siderúrgico para se proteger contra os riscos de oscilação cambial e de juros.
Lopes e Santos (2003)	Analisar e criticar a opção adotada pelo FASB e outros órgãos reguladores, e oferecer sugestões.	A correlação estatística (ou o método da cobertura percentual) não é um bom indicador de comportamento futuro de séries de tempo. Para determinação deste tipo de correlação para períodos futuros, outras técnicas mais sofisticadas como a cointegração deveriam ser utilizadas.
Figueiredo, Lameira e Ness Jr. (2005)	Identificar se as companhias abertas brasileiras teriam conseguido benefícios fiscais ao fazer <i>hedge</i> .	Conclui-se, pelos resultados da simulação teórica e da regressão, que existe benefício fiscal decorrente de se fazer <i>hedge</i> em uma situação de elevada volatilidade de variáveis econômicas e financeiras com taxa de câmbio e de juros.
Hoji e Costa (2006)	Apresentar um modelo de tomada de decisão de <i>hedge</i> para maximização de resultado operacional.	Fazer <i>hedge</i> dos custos em moeda estrangeira, fixando seu valor máximo de desembolso em moeda doméstica, possibilita maximizar o resultado operacional, determinando um preço de venda adequado.
Gimenes (2008)	Investigar o gerenciamento do risco em uma amostra de cooperativas agropecuárias localizadas no estado do Paraná.	As evidências sugerem que os gestores financeiros das cooperativas agropecuárias gerenciam com derivativos a exposição cambial, seguida pela de taxa de juros, de <i>commodities</i> e de patrimônio, tendo como maior preocupação os aspectos institucionais do que os econômico-financeiros, apesar da volatilidade dos mercados brasileiros.
Galdi e Guerra (2009)	Investigar a sistemática da escolha contábil, no meio corporativo, referente à contratação e à qualificação, ou não, de operações com derivativos para aplicação da contabilidade de <i>hedge</i> , conforme as normas do FASB (SFAS 133).	As evidências apontam para uma relação positiva e significativa entre a dívida de longo prazo e a aplicação da contabilidade de <i>hedge</i> , o que é consistente com a teoria e corrobora com a relação esperada.
Matos (2013)	Identificar se há diferenças na utilização de derivativos e do <i>Hedge Accounting</i> em empresas de países diferentes, porém com ações negociadas em um mesmo mercado.	Os resultados deste trabalho sugerem que as empresas japonesas, representando uma economia mais desenvolvida, utilizam mais a ferramenta de <i>Hedge Accounting</i> , assim como suas formas de <i>disclosure</i> , em comparação às empresas brasileiras.
Crespi Junior e Perera (2014)	Discorrer sobre o valor gerado pelo gerenciamento de riscos empresariais e avaliar as características culturais presentes no campo, os conflitos entre os agentes nas cooperativas e a utilidade das ações de proteção de riscos percebida pelos cooperados e gestores.	Por meio da comparação dos possíveis efeitos da aplicação da atual abordagem de gestão de riscos nas diversas estruturas peculiares às cooperativas agropecuárias, concluiu-se que a forma como as cooperativas interagem com seus cooperados e com o mercado determina a possível utilidade do <i>hedge</i> para essas sociedades.
Canongia e Silva (2014)	Analisar a reação do mercado nas empresas não financeiras que anunciaram a adoção da contabilidade de <i>hedge</i> , regulamentada pelo CPC 38, no período de 01/01/2013 a 28/02/2014.	Em resumo, foi verificado que, em geral, o mercado não reagiu ao anúncio de adoção de <i>hedge accounting</i> . A exceção (PETROBRAS) ocorreu quando a mudança foi encarada como uma manobra gerencial com a intenção de apresentar melhores resultados no curto prazo sem o respectivo impacto no fluxo de caixa esperado.

Carmona (2014)	Identificar em que nível teórico-empírico encontra-se a teoria de <i>hedge</i> em relação a gestão de risco com derivativos.	Os resultados indicam que a adoção de uma estratégia de <i>hedge</i> proporciona proteção nas operações do mercado de derivativos, com a principal motivação de diminuir o risco financeiro. Após esta identificação, nota-se a necessidade de definir a razão ótima de <i>hedge</i> .
Castro (2014)	Analisar as normas contábeis vigentes, identificar e apontar fragilidades e possibilidade de manipulação de resultado por meio do uso da contabilidade de <i>hedge</i> .	Constatou-se que o gerenciamento do resultado através da utilização da contabilidade de <i>hedge</i> é de fato possível, devendo ser um ponto de constante atenção de analistas, auditores e investidores. É pertinente ainda refletir sobre quais são os aspectos das normas vigentes que contribuem para esta fragilidade e quais alterações poderiam contribuir para prover maior credibilidade.
Garcia (2016)	Verificar a influência das alterações normativas sobre as pesquisas na área contábil de 1995 a 2014 relacionadas aos instrumentos financeiros.	Verificou-se que Rodrigo Fernandes Malaquias, Roberto Carlos Klann e Jorge Ribeiro Toledo Filho possuem a maior produção científica sobre o tema. As publicações estão concentradas em periódicos de classificação Qualis-CAPES A2 e B1 e o enfoque mais abordado foi a evidênciação. Com relação às alterações das normas contábeis, constatou-se influência significativa das mudanças na regulamentação ocorridas de 2007 a 2010. A IAS 32 e a IAS 39 foram os regulamentos mais citados.
Moura e Klann (2016)	Analisar a relação existente entre competitividade de mercado, utilização e contabilização de <i>hedge</i> em empresas listadas na BM&FBovespa, sob a ótica da Teoria da Contingência.	Os resultados revelaram a existência de oligopólios nos setores de materiais básicos, petróleo, gás e biocombustíveis, tecnologia da informação e utilidade pública e uma estrutura de alta competitividade nos setores de bens industriais, construção e transporte, consumo cíclico, consumo não cíclico e financeiro. Percebeu-se que aproximadamente 60% das companhias da amostra possuíam no mínimo um tipo de <i>hedge</i> . Verificou-se ainda que aproximadamente 20% dessas empresas utilizavam a metodologia de <i>hedge accounting</i> . Também se concluiu que a competitividade pode ser considerada um fator contingencial que influencia na utilização de <i>hedge</i> , mas, não pode ser considerada um fator contingencial que influencia à contabilidade de <i>hedge</i> .

Fonte: elaborado pelos autores.

Os estudos nacionais com foco mais específico na contabilidade de *hedge* revelam que há benefícios em se fazer *hedge* em cenários de alta volatilidade de variáveis econômicas e financeiras Lameira *et al.* (2005), assim como melhorar o resultado operacional (Hoji & Costa, 2006) e diminuir os riscos financeiros (Carmona, 2014). Sem embargo, há também, trabalhos demonstrando a possibilidade do mercado reagir desfavoravelmente se considerar o uso de *hedge accounting* uma manobra gerencial (Canongia & Silva, 2014), o que também é corroborado por Castro (2014) em tendo concluído que o gerenciamento de resultado é possível de ser feito.

Já no âmbito internacional, o Quadro 4 expõe alguns estudos referentes à área de contabilidade de *hedge*.

Quadro 4 – Estudos internacionais em contabilidade de operações de *hedge*

Autores	Objetivos	Principais resultados
Smith e Stulz (1985)	Desenvolver uma teoria positiva sobre o comportamento de <i>hedge</i> para a maximização de valor das companhias.	Mostrou-se que uma empresa faz <i>hedge</i> para a maximização de valor por três razões: (1) impostos, (2) custos de endividamento, e (3) aversão ao risco gerencial.
Guay e Kothari (2003)	Analisar a magnitude dos <i>hedges</i> de exposição de riscos por derivativos financeiros em empresas não financeiras que utilizam derivativos.	O uso de derivativos pelas empresas aparenta ser uma pequena parte do perfil de risco geral de empresas não financeiras.

Hassan e Mohd-saleh (2010)	Investigar o valor da relevância da divulgação de instrumentos financeiros na Malásia baseado no padrão MASB24.	Concluiu-se que os investidores valorizam a informação do valor justo e a alta qualidade de divulgação como importantes fatores para a decisão de investimentos.
Glaum e Klöcker (2011)	Analisar a aplicação de <i>hedge accounting</i> e sua influência no comportamento de <i>hedge</i> em empresas não financeiras da Alemanha e Suíça.	Mais da metade das companhias que usaram <i>hedge accounting</i> indicaram que as regras de contabilidade influenciam seu comportamento de <i>hedge</i> .
Birt, Rankin e Song (2013)	Documentar o uso e a divulgação de derivativos na indústria de extração australiana.	Os propósitos mais comuns para o uso de derivativos no setor são a mitigação do risco de <i>commodities</i> e de moeda estrangeira, sendo que os tipos de derivativos mais usados com propósito de <i>hedge</i> no setor são <i>forward rate agreements</i> e opções. Os resultados também indicaram que o uso de derivativos está positivamente associado com risco financeiro e tamanho da empresa.
Frestad e Beisland (2015)	Desenvolver um modelo para a eficácia prospectiva de <i>hedge</i> dos <i>hedges</i> de fluxo de caixa.	Concluiu-se que o critério de alta efetividade do FASB e do IASB não é um mecanismo de análise confiável para separar <i>hedges</i> puros de portfólios de derivativos, que são parcial ou totalmente influenciados por especulação.
Singh (2017)	Tentar avaliar as mudanças introduzidas pelo IFRS 09 sobre o seu predecessor, IAS 39, com referências específicas aos relatórios das estratégias gerenciais de risco das entidades afetadas.	O impacto das relações de <i>hedge</i> não é evidenciado apropriadamente pelos relatórios financeiros para possibilitar aos <i>stakeholders</i> tomar uma decisão embasada corretamente.

Fonte: elaborado pelos autores.

Os estudos internacionais demonstram que as empresas se preocupam em mitigar os diversos riscos existentes (Birt, Rankin & Song), assim como, usam *hedge* para a maximização de valor (Smith & Stulz), e também, valorizam a alta qualidade de divulgação do tema para decisões de investimentos (Hassan & Mohd-saleh). Por outro lado, Guay e Kothari concluíram que o uso de instrumentos financeiros derivativos é uma pequena parte do perfil de risco de empresas não financeiras. Enquanto que Singh (2017), ao avaliar as mudanças introduzidas pelo IFRS 09, mostrou que o impacto das relações de *hedge* não é evidenciado de forma apropriada pelos relatórios financeiros.

Não se pode deixar de comentar neste trabalho a publicação do CPC 48 – Instrumentos Financeiros com base na norma internacional IFRS 09 “*Financial Instruments*”, o qual passa a requerer a classificação de todos os ativos financeiros a partir de dois critérios, quais sejam, o do modelo de gestão do ativo financeiro da empresa e a da natureza dos termos contratuais que definem o fluxo de caixa do ativo financeiro. Destaca-se ainda, que aquele CPC, publicado em 2016, entro em vigência no ano de 2018, ao mesmo tempo em que revogará o CPC 38 e a OCPC 03.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Neste trabalho a pesquisa realizada é classificada como descritiva, porquanto se pretende identificar e analisar as empresas que adotaram em algum exercício a contabilidade de *hedge* no Brasil. A partir desse propósito, optou-se pelo tipo documental e pela abordagem predominantemente qualitativa, tendo em vista o aspecto preliminar de identificação do *hedge accounting*.

3.1 Amostra e período analisado

A população utilizada compreende todas as empresas listadas, em 08 de dezembro de 2017, na Bolsa, Brasil, Balcão (B3), salvo aquelas pertencentes ao setor “Financeiro e outros” ou “Não classificados” e as ingressantes na bolsa após 2016 (Tabela 1).

Tabela 1 – População do estudo

População do estudo	Quantidade de empresas
Empresas listadas na Bm&fBovespa	446
(-) Setor “Financeiro e outros”	(113)
(-) Não classificados	(12)
(-) Empresas com DFPs posteriores ao ano de 2016	(7)
= Total de Empresas	314

Fonte: elaborado pelos autores.

Foram desconsideradas as sociedades anônimas brasileiras que se encontravam, conforme classificação da B3, enumeradas no setor “Financeiro e Outros”, em vista de que tais companhias – diferentemente das outras listadas – têm como parte de seu objeto social a possibilidade de negociação de derivativos, a qual concorreria para suas atividades operacionais e que, portanto, poderia turvar os resultados deste trabalho. Em razão do mesmo motivo, tampouco fez parte da pesquisa aquelas empresas desprovidas de classificação setorial.

Justifica-se tal escolha, conforme Hull (2016) comenta que a maior parte das empresas não financeiras não detém conhecimento aprofundado em prever variáveis como taxas de câmbio, de juros e preços de *commodities*. Sendo assim, para elas é prudente fazer *hedge* desses riscos de modo a possibilitar que se dediquem às suas atividades fim e que não sejam surpreendidas por mudanças bruscas naquelas variáveis.

A amostra foi selecionada por intermédio da coleta de dados, relativa ao período 2010-2015, componentes das Notas Explicativas contidas nas Demonstrações Financeiras Padronizadas consolidadas (versões 1.0). Para tanto, acessou-se o tópico “relatórios financeiros” de cada empresa no sítio da B3 e verificou-se a existência de *hedge accounting* com base no termo “*hedge*”, caso este ocorresse, prosseguia-se a busca para constatar a adoção, ou não, por parte da empresa. Nos casos cuja adoção não se mostrava evidente, procurou-se o termo “*hedge de*”, visto que o CPC 40 exige a divulgação separadamente dos tipos de relações de *hedge* utilizados, assim denominados: “*hedge de valor justo*”, “*hedge de fluxo de caixa*” ou “*hedge de investimento líquido em operação no exterior*”.

O período selecionado para a coleta de dados dos demonstrativos contábeis compreende os anos de 2010 a 2015 e levou em consideração a convergência da contabilidade nacional aos padrões do IASB, pois a partir do ano 2010 a maior parte das empresas brasileiras estava obrigada a adotar as normas emanadas daquele órgão para a elaboração de suas demonstrações financeiras consolidadas.

3.2 Técnica de coleta e análise: análise de conteúdo e estatística descritiva

Utilizou-se a técnica de análise de conteúdo para que fosse possível arrolar as empresas optantes do método de *hedge accounting*, cuja divulgação deve constar obrigatoriamente de notas explicativas.

Especificamente, no caso do *hedge* de fluxo de caixa, quando não havia as demonstrações consolidadas, utilizou-se em seu lugar as demonstrações individuais (além das notas explicativas) para que fosse possível a coleta dos saldos no patrimônio líquido referentes

à parcela eficaz desse tipo de *hedge*. Além disso, cinco empresas com exercício terminado em data diferente de 31 de dezembro foram eliminadas.

Destaca-se a acessibilidade dos dados referentes ao *hedge* de fluxo de caixa, uma vez que a maior parte das empresas evidenciam os valores desse tipo específico, o que permitiu fosse explorado estatisticamente de forma pormenorizada. Todavia, essa mesma acessibilidade não foi observada para o *hedge* de valor justo, diante desta limitação optou-se por não apresentar os valores movimentados pelas companhias não se pôde aprofundar mais acerca do respectivo *hedge*.

Por fim, para o último tipo de relacionamento de *hedge*, qual seja, *hedge* de investimento líquido em entidade no exterior, fez-se uso da estatística descritiva em face do diminuto número de empresas optantes desse modelo.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Inicialmente, apresenta-se por meio da Tabela 2 o cenário geral do estudo, compreendendo o número total de empresas constituintes dos setores, e desses, o número de empresas que utilizam o *hedge accounting*. Perceba-se que de 314 empresas listadas na B3, menos de um terço - ou seja, 97 empresas - faz uso da contabilidade de *hedge*.

Tabela 2 - Número de empresas por setor com *hedge accounting*

Setores analisados	nº de empresas total	nº de empresas com H.A.	% de empresas do setor com H.A.
Bens Industriais	68	18	26.47%
Consumo Cíclico	81	20	24.69%
Consumo não Cíclico	24	11	45.83%
Materiais Básicos	33	11	33.33%
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	12	6	50.00%
Saúde	14	1	7.14%
Tecnologia da Informação	8	2	25.00%
Telecomunicações	6	4	66.67%
Utilidade Pública	68	24	35.29%
Total de empresas	314	97	30.89%

Fonte: elaborado pelos autores.

Conforme mostra a Tabela 2, destacam-se os setores (em ordem decrescente) de "Telecomunicações", "Petróleo, Gás e Biocombustíveis" e "Consumo não Cíclico", como sendo os que possuem maior percentual (entre 67% e 45%) de empresas utilizando *hedge accounting*, de outro modo, o setor de "Saúde" apresenta o menor percentual, com 7,14%. Não obstante, quando se verifica os valores absolutos, percebe-se que os setores de "Utilidade Pública", seguido por "Consumo Cíclico" e "Bens Industriais", representam os com maior quantidade de empresas a adotar o *hedge accounting*; note-se, também, serem esses os maiores setores da amostra. Já aqueles que possuem o menor número de empresas adotantes são "Saúde", "Tecnologia da Informação" e "Telecomunicações".

A Tabela 3, a seguir, exhibe o total de empresas optantes do *hedge accounting*, por ano e por setor, trazendo ao final o total anual de adotantes e a porcentagem em relação ao tamanho da amostra.

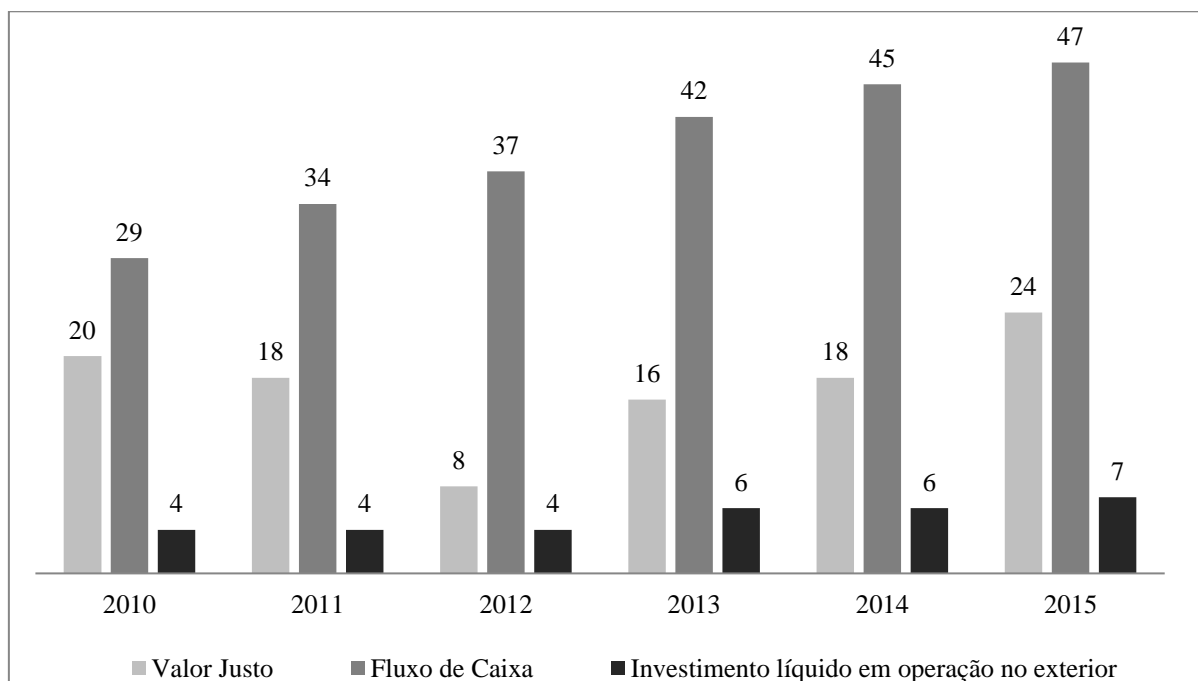
Tabela 3 – Número de empresas com *hedge accounting* por ano e por setor

Setor	n° de empresas com H. A. por ano					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Bens Industriais	6	7	7	10	13	13
Consumo Cíclico	11	8	8	9	12	13
Consumo não Cíclico	5	4	5	8	9	10
Materiais Básicos	7	6	7	8	8	8
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	4	6	6	5	5	4
Saúde	0	0	0	0	0	1
Tecnologia da Informação	1	1	1	1	0	1
Telecomunicações	2	3	3	2	2	2
Utilidade Pública	9	12	9	11	11	17
Total	45	47	46	54	60	69
% das empresas com H.A. em relação ao total	46.39%	48.45%	47.42%	55.67%	61.86%	71.13%

Fonte: elaborado pelos autores.

Os anos de 2010, 2011 e 2012 demonstram estabilidade no número de companhias adotantes do *hedge accounting*, no entanto depois disso ocorre um aumento expressivo nesse número, de modo que se tem entre os anos de 2012 e 2015 um crescimento de 50%. Os principais setores responsáveis por isso são "Bens Industriais", "Consumo Cíclico", "Utilidade Pública" e, se destacando, o de "Consumo não Cíclico" que dobra seu número de empresas; por outro lado, os demais setores apresentaram decréscimo ou relativa estabilidade.

Logo em seguida, busca-se quantificar os diferentes tipos de relacionamentos de *hedge* existentes por meio da exibição do Gráfico 1.

Gráfico 1 – Número de empresas por tipo de *hedge* e por ano

Fonte: elaborado pelos autores.

O Gráfico 1 evidencia a predominância do *hedge* de fluxo de caixa em todos os anos, sendo, em termos absolutos, o tipo de *hedge* mais utilizado e, também, aquele que apresenta maior crescimento em número de empresas adotantes ao longo do período. Todavia, percentualmente o maior aumento ocorre no *hedge* de investimento líquido em operação no

exterior, cujo crescimento foi de 75% no período, apesar disso o hedge de fluxo de caixa também teve aumento intenso de 62,07%, enquanto o hedge de valor justo cresceu somente 20%. Sobressai-se no Gráfico 1 a contração aguda de 60% ocorrida no número de empresas optantes pelo *hedge* de valor justo até o ano de 2012 e posterior crescimento a partir de 2013.

A seguir, a Tabela 4 detalha a quantidade de empresas para cada tipo de *hedge* por ano e por setor, além de expor o número de companhias nas quais existe o *hedge accounting*, contudo não se conseguiu identificar o tipo de *hedge*.

Tabela 4 – Tipos de *hedge* por ano e por setor

SETOR	2010				2011				2012				2013				2014				2015			
	VJ	FC	I	NI	VJ	FC	I	NI	VJ	FC	I	NI	VJ	FC	I	NI	VJ	FC	I	NI	VJ	FC	I	NI
A	2	6	0	0	3	6	0	1	1	7	0	0	3	8	0	0	6	7	1	1	6	7	1	1
B	6	7	1	0	3	6	1	1	2	6	1	1	2	7	1	0	2	10	1	0	3	11	1	1
C	2	3	0	0	1	3	0	0	1	4	0	0	2	7	1	0	2	8	1	0	3	9	1	0
D	1	7	2	0	1	6	2	0	1	7	2	0	1	8	2	0	1	8	2	0	1	8	3	0
E	1	3	0	1	1	6	0	0	1	5	0	0	3	4	1	0	3	5	1	0	3	4	1	0
F	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0
G	0	0	1	0	0	0	1	0	0	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0
H	2	0	0	0	2	2	0	0	0	2	0	1	0	2	0	0	0	2	0	0	1	2	0	0
I	6	3	0	0	7	5	0	0	2	6	0	1	5	6	0	1	4	5	0	4	6	5	0	7

Fonte: elaborado pelos autores.

Legenda:

A - Bens Industriais

B - Consumo Cíclico

C - Consumo não Cíclico

D - Materiais Básicos

E - Petróleo, Gás e Biocombustíveis

F - Saúde

G - Tecnologia da Informação

H - Telecomunicações

I - Utilidade Pública

VJ - *Hedge* de Valor Justo

FC - *Hedge* de Fluxo de Caixa

I - *Hedge* de Investimento Líquido em Operação no Exterior

NI - Com *hedge accounting*, mas sem identificação do tipo

A Tabela 4 permite constatar que os setores com maior representatividade em *hedge* de valor justo são: "Bens Industriais", "Consumo Cíclico", "Consumo não Cíclico", "Petróleo, Gás e Biocombustíveis" e "Utilidade Pública", de outro modo, o único setor a não apresentá-lo no período é o de "Tecnologia da Informação". Já para o *hedge* de fluxo de caixa, todos os setores são representativos, exceto o de "Tecnologia da Informação" e o de "Saúde" (este o único a não possuir *hedge* de fluxo de caixa).

O setor de "Utilidade Pública" demonstra ser aquele com maior problema na evidenciação do tipo de *hedge* utilizado, uma vez que concentra parcela expressiva de DFPs com *hedge* não identificado, em especial nos anos de 2014 e 2015, pois os demais anos possuem número diminuto de "NI". O setor de "Materiais Básicos" demonstra ser o que mais aplica o *hedge* de investimento líquido em entidade no exterior em todos os anos analisados, já os setores de "Telecomunicações", "Utilidade Pública" e "Saúde" são os únicos a não possuírem esse tipo de *hedge* em nenhum dos anos.

A próxima tabela, Tabela 5, pormenoriza dados relativos às empresas que se utilizam do *hedge* de tipo fluxo de caixa, expondo dados estatísticos concernentes à parcela eficaz - que deve ser reconhecida no patrimônio líquido - das variações no valor justo de derivativos assim designados. Esse tipo de *hedge* tem dados com melhor acessibilidade justamente por ser mantido saldo daquela parcela efetiva no patrimônio líquido, permitindo ao usuário constatar a

representatividade desse valor frente aos recursos dos sócios investidos na sociedade. De modo geral, as companhias apresentam os valores já líquidos de impostos.

Tabela 5 – Empresas adotantes do *hedge* de fluxo de caixa (estatística descritiva em milhares de reais)

<i>Hedge</i> de fluxo de caixa (H.F.C.)	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Quantidade de empresas com H.F.C.	28	31	33	37	40	42
Quantidade de empresas com H.F.C. e que apresentam o respectivo saldo no Patrimônio Líquido	9	11	16	20	22	23
Média	-10.873	-31.142	-18.917	-1.619	-37.822	-1.685.188
Desvio Padrão	19.074	48.733	35.093	41.194	273.509	8.509.825
Máximo	11.073	5.354	2.683	132.296	265.957	1.361.210
Mínimo	-46.141	-143.735	-121.597	-108.000	-1.204.000	-40.690.000

Fonte: elaborado pelos autores.

A Tabela 5 explicita que o número de empresas, adotantes do *hedge* de fluxo de caixa, a apresentarem o respectivo saldo no patrimônio líquido é significativamente menor que o número total de empresas com *hedge* de fluxo de caixa, transparecendo aqui a ausência de evidenciação devida. Verificou-se isso pelo fato de cada entidade publicar de uma maneira os valores, ou seja, algumas exibem a movimentação durante o ano, outras o valor inicial dos contratos; portanto, reforça-se a necessidade de uma maior padronização dos dados reportados.

Os dados estatísticos demonstram que têm sido alocados, no patrimônio líquido, na média prejuízos dos instrumentos de *hedge*, esses resultados apesar de não serem elevados, mostram ser materiais. No entanto, os anos de 2014 e 2015 possuem desvios padrão acentuados e pontos de máximo e mínimo discrepantes (além da média extremamente inferior em 2014) por conta dos saldos relativos às empresas “Vale S.A.” e “Petrobras S.A.”.

Diferentemente dos modelos de *hedge* anteriores tratados, o *hedge* de investimento líquido em entidade no exterior é abordado de forma descritiva por meio do Quadro 5, o qual expõe trechos das notas explicativas das, somente, oito sociedades pertencentes à amostra que o empregam, número esse bem inferior aos outros tipos adotados.

Quadro 5 – Trechos das notas explicativas das empresas que evidenciam *hedge* de investimento líquido em entidade no exterior

Empresa	Ano	Divulgação realizada nas Notas Explicativas (valores expressos em milhares de reais, exceto quando especificado)
Ambev S.A.	2013	"[...] assim como o resultado das operações de <i>hedge</i> de investimento líquido R\$(429.851) que por sua vez foi alocado como ganhos e (perdas) na conversão de operações no exterior, conforme demonstração do lucro abrangente." (p. 107)
	2014	"As reservas de conversão também compreendem a parcela do ganho ou perda dos passivos em moeda estrangeira e dos instrumentos financeiros derivativos caracterizados como <i>hedge</i> de investimento líquido efetivo, de acordo com as regras de contabilidade de <i>hedge</i> do IAS 39 / CPC 38 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração." (p. 63)
	2015	"Derivativos instrumentos de investimento líquido - operações contratadas com o objetivo de minimizar a exposição das diferenças de câmbio decorrentes da conversão do investimento líquido, ou parte do investimento líquido, nas subsidiárias da Companhia localizadas no exterior por conta de conversão de balanço." (p. 72)
Cia. Siderúrgica Nacional	2015	"[...] a CSN passou a adotar o <i>hedge</i> de investimento líquido com a finalidade de eliminar essa exposição e cobrir futuras oscilações do Euro sobre esses empréstimos. Foram designados passivos financeiros não derivativos, representados por contratos de empréstimos com instituições financeiras no montante de €120 milhões." (p. 54)

Dufry A.G.	2010	"As diferenças cambiais geradas na liquidação ou conversão de instrumentos financeiros derivativos são reconhecidas no resultado, exceto onde os <i>hedges</i> de investimentos líquidos permitem o reconhecimento através da demonstração do resultado abrangente, até que os respectivos investimentos sejam alienados." (p. 07)
	2011	"[...] um montante de USD 707,3 (R\$ 1.326,3) milhões (31 de dezembro de 2010: USD 243,0 (R\$ 462,7) milhões) incluído na dívida financeira foi designado como <i>hedge</i> de investimento líquido..." (p. 59)
	2012	"[...] os <i>hedge</i> de investimentos líquidos em operações estrangeiras resultaram em um ganho líquido no valor de CHF 6,3 (BRL 13,1) milhões (2011: perda de CHF 82,7 (BRL 156,0) milhões) para compensar as respectivas variações cambiais resultantes da conversão das operações estrangeiras, ambos os valores, reconhecidos em outros resultados abrangentes." (p. 48)
Gerdau S.A.	2010	"Baseado na Deliberação CVM Nº 534, de 29/01/2008, que aprova o Pronunciamento Técnico CPC Nº 02, e consubstanciado na Deliberação CVM Nº 604, de 19/11/2009, que aprova o Pronunciamento Técnico CPC Nº 38 e Deliberação CVM Nº 616/09 que aprova a Interpretação Técnica ICPC 06, a Companhia optou por designar como <i>hedge</i> de parte dos investimentos líquidos em controladas no exterior [...]" (p. 29)
	2011	"Baseado na Interpretação nº 16 do IFRIC (ICPC 6), emitida em julho de 2008, e consubstanciado na norma IAS nº 39 (CPC 38), a Companhia optou por designar como <i>hedge</i> de parte dos investimentos líquidos em controladas no exterior as operações de <i>Ten Years Bonds</i> , detidos pela controlada GTL Trade Finance Inc., no valor de US\$ 1,5 bilhão e pela controlada Gerdau Trade Inc., no valor de US\$ 1,25 bilhão [...]" (p. 50)
	2015	"A variação cambial gerada sobre as operações de <i>Ten/Thirty Years Bonds</i> no montante de US\$ 2,7 bilhões (designadas como <i>hedge</i>) é reconhecida na Demonstração dos Resultados Abrangentes, enquanto que a variação cambial sobre a parcela de US\$ 1,0 bilhão (não designada como <i>hedge</i>) é reconhecida no resultado." (p. 34)
Tupy S.A.	2014	"Com o objetivo de atenuar os impactos da volatilidade cambial nos resultados, em 10 de janeiro de 2014, a Companhia passou a adotar o <i>hedge</i> de investimento líquido no exterior (<i>net investment hedge</i>) em substituição aos instrumentos financeiros derivativos que foram liquidados em 6 de janeiro de 2014." (p. 38)
Ultrapar Participações S.A.	2014	"Em 2014, os instrumentos de proteção de taxa de câmbio designados como <i>hedge</i> de investimentos líquidos em entidades no exterior totalizavam US\$ 31 milhões de valor nominal referentes a parte dos investimentos realizados em entidades que possuem moeda funcional diferente do Real, sendo reconhecida no resultado em 2014 uma despesa de R\$ 7,3 milhões. Os efeitos da variação cambial do investimento e do instrumento de proteção se compensaram no patrimônio líquido." (p. 75)

Fonte: elaborado pelos autores.

Depreende-se pelos trechos exibidos que ao contrário dos outros tipos de *hedge*, o *hedge* de investimento em operação no exterior possui melhor evidenciação nos relatórios contábeis, os quais contêm, além de valores acerca dos instrumentos praticados, indicações das normas regulatórias. Conclui-se, também, que o *hedge* de investimento é empregado, especialmente, com o propósito de dirimir as oscilações decorrentes das conversões de moedas estrangeiras – causadas pelas conversões de balanço - entre as empresas e suas controladas no exterior. Destaque-se as altas cifras das companhias “Dufry A.G.” e “Gerdau S.A.”, ambas na casa dos bilhões de reais, o que reforça a relevância dessa contabilidade de *hedge* perante o mercado financeiro.

Apesar de trazerem os valores dos instrumentos usados, as empresas misturam os saldos efetivos de *hedge* em rubricas no patrimônio líquido que agregam outros números, como, por exemplo, “ajustes de avaliação patrimonial”, “outros resultados abrangentes”, comprometendo a percepção do usuário quanto ao tamanho do *hedge* armazenado diante dos recursos próprios da entidade.

5 CONCLUSÕES

Diante do cenário brasileiro, recém afetado nos últimos anos pela convergência às normas internacionais de contabilidade, o objetivo deste trabalho foi verificar a adoção do *hedge accounting* nas demonstrações financeiras das empresas brasileiras. Para isso foram analisadas 314 empresas não financeiras da B3, das quais se extraíram 97 empresas optantes pelo *hedge accounting*, sendo assim, prosseguiu-se o estudo pelos diferentes modelos de contabilidade de operações de hedge, quais sejam, *hedge* de valor justo, *hedge* de fluxo de caixa e *hedge* de investimento em entidade no exterior.

É importante frisar que este estudo se deparou com graves limitações na identificação do uso, ou não, pelas companhias do *hedge accounting*, pois a maioria delas utiliza o termo “*hedge*” na acepção de “proteção” dentro dos informes contábeis, o que causa embaraço na determinação do emprego da contabilidade de *hedge* ou não, pois os diferentes significados se confundem. Em virtude disso, se enfatiza a necessidade das normas em dar maior clareza ao assunto tendo em vista a necessidade de informação do usuário acerca dos propósitos dos instrumentos de *hedge*. Também não se conseguiu verificar os valores referentes ao *hedge* de valor justo devido à falta de acessibilidade dos dados, pois as empresas apresentam as informações de modo extremamente disperso.

Os principais resultados demonstram que os setores que mais utilizam, percentualmente, a contabilidade de *hedge* são “Telecomunicações”, “Petróleo, Gás e Biocombustíveis” e “Consumo não cíclico”; entre 67% e 45% de adesão. Por outro lado, o setor que faz menos uso é o de “Saúde” com apenas 7,14%. Não obstante, os três maiores setores da amostra, “Utilidade Pública”, “Consumo Cíclico” e “Bens Industriais”, são os que possuem maior número de adotantes.

Os anos de 2010, 2011 e 2012 demonstram estabilidade no número de companhias adotantes do *hedge accounting*, no entanto, entre os anos de 2013 e 2015 ocorre um crescimento de 50%. Os principais setores responsáveis por isso são “Bens Industriais”, “Consumo Cíclico”, “Consumo não Cíclico” e “Utilidade Pública”, por outro lado, os demais setores apresentaram decréscimo ou relativa estabilidade. O setor de “Utilidade Pública” possui a pior evidencição do tipo de *hedge* utilizado, uma vez que concentra parcela expressiva de DFPs com *hedge* não identificado.

Os três tipos de *hedge* sofrem aumento no número de empresas a fazerem uso, porém o único a apresentar um período de decréscimo é o *hedge* de valor justo, tendo diminuído até 2012 e voltado a crescer a partir de 2013. O tipo de *hedge* predominante em todos os anos é o de fluxo de caixa, sendo, também, aquele que apresenta maior crescimento em número ao longo do período analisado. Já no caso de *hedge* de investimento líquido, apenas oito empresas o aplicam, sendo o modelo de *hedge* melhor evidenciado dentre os três.

Como sugestão para pesquisas futuras, recomenda-se estudar o setor “Financeiro e outros” da B3 e investigar o porquê de o *hedge* de valor justo ser o único a apresentar decréscimo em algum momento do período analisado. Ainda é possível estudar o motivo do pouco emprego do *hedge* de investimento líquido em entidade no exterior.

REFERÊNCIAS

- Amaral, H. F., França, R. C., & Durães, J. (2000). O swap como instrumento de hedge: Um estudo de caso no setor siderúrgico brasileiro. *Contabilidade Vista & Revista*, Belo Horizonte, 11(1), 45-54.
- Assaf Neto, A. (2015). *Mercado financeiro*, (13). São Paulo: Atlas.
- Beiruth, A. Z., Carvalho, N. Flores, E., Jesus, L. M., Kühn, C. A. & Luccas, R. G. (2014). *IFRS no Brasil: temas avançados por meio de casos reais* (Cap. 10, 168-205). São Paulo: Atlas.

- Beisland, L. A., & Frestad, D. (2015). Hedge effectiveness testing as a screening mechanism for hedge accounting: Does it work? *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 30(1), 35-56.
- Birt, J., Rankin, M., & Song, C. L. (2013). Derivatives use and financial instrument disclosure in the extractives industry. *Accounting and Finance*, 53(1), 55-83.
- Canongia, M. A. G., & Silva, A. H. C. (2014, set./dez.). Análise do impacto no mercado de capitais devido à adoção de hedge accounting por empresas brasileiras. *Pensar Contábil*, Rio de Janeiro, 16(61), 4-17.
- Carmona, C. U. M. (2014). Teoria do hedge: Recortes teórico-empíricos aplicados á gestão do risco com derivativos. *Revista de Informação Contábil*, 8(2), 29-48.
- Carrança, T. (2016). Hedge tira R\$36 bi do prejuízo da Petrobras. Recuperado em 23 novembro, 2016, de <http://www.valor.com.br/empresas/4503208/hedge-tira-r-36-bi-do-prejuizo-da-petrobras>
- Castro, W. (2014). *Hedge accounting: gerenciamento de resultado e fragilidades do CPC 38*. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2496134> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2496134>
- Chiqueto, F. (2014). *Hedge accounting no Brasil*. Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- CPC 14. *Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação (Fase I) – Transformado em OCPC 03*. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos>. Acessado em: 10 julho, 2017.
- CPC 38. *Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração*. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos>. Acessado em: 10 julho, 2017.
- CPC 39. *Instrumentos Financeiros: Apresentação*. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos>. Acessado em: 10 julho, 2017.
- CPC 46. *Mensuração do Valor Justo*. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos>. Acessado em: 10 julho, 2017.
- CPC40. *Instrumentos Financeiros: Evidenciação*. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos>. Acessado em: 10 julho, 2017.
- Crespi, H., Jr. & Perera, L. C. J. (2014). Quais são os fatores determinantes para as cooperativas agropecuárias fazerem hedge? Um ensaio teórico. *Práticas em Contabilidade e Gestão*, São Paulo, 2(1), 62-84.
- Figueiredo, A. C., Lameira, V. D. J., Ness, J., & Walter, L. (2005). Hedge, redução de volatilidade dos lucros e o efeito sobre o imposto de renda das companhias abertas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, São Paulo, 16(38), 31-46.
- Francis, J., Francis, R. L. W., & Schipper, K. (2016). *Contabilidade financeira: Introdução aos conceitos, métodos e aplicações*. Tradução da 14ª edição norte-americana, (2). Cengage Learning Editores.
- Galdi, F. C.; & Guerra, L. F. G. (2009). Determinantes para utilização de hedge accounting: Uma escolha contábil. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade Brasília*, 3(2), 23-44.
- Garcia, E.L.M. (2016). Influência da regulamentação contábil de instrumentos financeiros na produção científica: uma análise bibliométrica em periódicos nacionais. *REUNIR: Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade*, 6(1), 74-89.
- Gimenes, R. M. T. (2008). Gestão de risco análise de utilização de derivativos financeiros pelas cooperativas agropecuárias do estado do Paraná. *Revista de Contabilidade e Organizações*, Ribeirão Preto-SP, 2(4), 23-39.

- Glaum, M., & Klöcker, A. (2011). When the tail wags the Dog: hedge accounting and its influence on financial hedging. *Accounting and Business Research*, Forthcoming, 1-51.
- Guay, W. R., & Kothari, S. P. (2003). How much do firms hedge with derivatives? *Journal of Financial Economics*, 70, 423-461.
- Hassan, M. S., & Mohd-Saleh, N. (2010). The value relevance of financial instruments disclosure in Malaysian firms listed in the main board of bursa Malaysia. *International Journal of Economics and Management*, 4(2), 243-270.
- Hoji, M., & Costa, R. P. (2006). Gestão de resultado operacional por meio de um modelo de tomada de decisão de hedge. *Contabilidade Vista & Revista*, 17(2), 31-46. Belo Horizonte.
- Hull, J. C. (1998). *Opções, futuros e outros derivativos*. São Paulo: BM&F, 3. Ed.
- Klann, R. C., & Moura, G. D. (2016). Competividade de mercado, hedge e hedge accounting: Um estudo sob a ótica contingencial. *Revista de Contabilidade da UFBA*, Salvador-BA, 10(3), 63-87.
- Lauro, D. A., & Silva, N. (2000). *Derivativos: definições, empregos e risco*. São Paulo: Atlas.
- Lopes, A. B., & Santos, N. S. (2003). A Administração do lucro contábil e os critérios para determinação da eficácia do hedge accounting: Utilização da correlação simples dentro do arcabouço do SFAS Nº 133. *Revista Contabilidade & Finanças*, 14(31), 16-25.
- Matos, E. B. S. (2013). Utilização de derivativos e hedge accounting nas empresas brasileiras e japonesas negociadas na NYSE, *Revista Contabilidade e Controladoria*, 5(2), 74-90.
- OCPC 03 Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração E Evidenciação (CPC 14 R1). Disponível em: < <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Orientacoes>>. Acessado em: 10 julho, 2017.
- Rostás, R. (2016). CSN deixa lucro para trás e perde R\$836,7 milhões no 1º trimestre. Recuperado em 23 novembro, 2016, de <http://www.valor.com.br/empresas/4559505/csn-deixa-lucro-para-tras-e-perde-r-8367-milhoes-no-1-trimestre>
- Santos, J. C. d. S., & Silva, M. E. d. (2015). *Derivativos e renda fixa: teoria e aplicação ao mercado brasileiro*. São Paulo: Atlas
- Singh, J. P. (2017). Hedge accounting under IFRS 9: an analysis of reforms, *Audit financiar*, 1(145), 103-113.
- Smith, C. W., & Stulz, R.M. (1985). The determiners od firms' hedging policies. *The journal of financial and quantitavive analysis*, 20 (4), pp. 391-405.