



HEDGE ACCOUNTING: VERIFICANDO O NÍVEL DE EVIDENCIAÇÃO DE EMPRESAS BRASILEIRAS

Francisco José Turra,¹
 Octávio Ribeiro de Mendonça Neto,²
 Luiz Carlos Jacob Perera³

Avaliado pelo sistema *double blind review*.

Editor Científico: Maria Amelia Jundurian Corá

RESUMO

Esta pesquisa buscou verificar os níveis de evidenciação *hedge accounting* das empresas brasileiras não financeiras listadas na B3, relativas ao período findo em 31 de dezembro de 2014. A metodologia foi qualitativa-quantitativa, do tipo descritivo quanto aos seus objetivos. De 172 maiores empresas, extraiu-se uma amostra de 70. Os dados foram obtidos das demonstrações financeiras e notas explicativas disponíveis no *site* da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Utilizou-se um índice de evidenciação, baseado no atendimento aos requisitos normativos do CPC 40, para determinar o nível de evidenciação das empresas. Considerando a obrigatoriedade da norma, seria de esperar-se o atendimento integral, ou seja, níveis de divulgação de 100%, o que de fato não ocorre, tendo a média geral de evidenciação ficado em 70,45%. Verifica-se, portanto, que há espaço para aprimoramento do processo de evidenciação de instrumentos financeiros, o que demanda atenção e empenho, tanto de gestores contábeis, quanto de órgãos reguladores e auditores - apenas 3 das empresas analisadas atingiram o nível de evidenciação de 100%.

Palavras chave: *Hedge Accounting*; CPC 40; Nível de Evidenciação.

ABSTRACT

This research sought to verify the levels of hedge accounting disclosure of Brazilian non-financial companies listed in B3 for the period ended December 31, 2014. The methodology

¹ Doutorando em Administração pela PUC-SP, Mestre em Controladoria e Finanças pela Universidade Presbiteriana Mackenzie, Engenheiro pela FEI.

² Doutor em Ciências Contábeis pela USP, Mestre em Ciências Contábeis pela PUC-SP, Engenheiro pelo Instituto Mauá de Tecnologia. Atua como Professor do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Presbiteriana Mackenzie.

³ Pós-Doutor pela Université Pierre Mendès France (Grenoble, França), Doutor em Administração pela Universidade de São Paulo, Mestre em Administração pela Universidade de São Paulo. Atua como Professor do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Presbiteriana Mackenzie.

was qualitative-quantitative, of the descriptive type regarding its objectives. A sample of 70 was extracted from 172 major companies. The data were obtained from the financial statements and explanatory notes available on the website of the Brazilian Securities and Exchange Commission (CVM). A disclosure index, based on compliance with the normative requirements of CPC 40, was used to determine the level of disclosure of companies. Considering the requirement of the norm, one would expect full service, that is, levels of disclosure of 100%, which in fact does not occur, with the general average of disclosure remaining at 70.45%. Therefore, there is room for improvement in the process of disclosure of financial instruments, which demands attention and commitment from both accounting managers and regulators and auditors - only 3 of the analyzed companies reached the disclosure level of 100 %.

Keywords: Hedge Accounting; CPC 40; Level of Disclosure.

1 INTRODUÇÃO

Prestar contas à sociedade, zelar pelos direitos dos acionistas e manter uma estrutura de governança corporativa adequada são atitudes fundamentais para a sustentabilidade das companhias abertas. Assim, a evidenciação contábil apresenta-se como uma ferramenta importante na redução da assimetria informacional entre os gestores, acionistas e demais *stakeholders*.

No Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2007), órgão responsável, emitiu a Instrução CVM 457/07, tornando obrigatório às companhias abertas a elaboração e a publicação de demonstrações contábeis, de acordo com as *International Financial Reporting Standards* (IFRS), a partir de 2010.

O Pronunciamento Técnico, CPC 40 (2012), Instrumentos Financeiros: Evidenciação, complementa os princípios para Reconhecimento e Mensuração (CPC 38, 2009) e Apresentação de ativos financeiros e passivos financeiros (CPC 39, 2009), completando assim um círculo virtuoso de princípios para as informações financeiras. Seu objetivo é exigir que a entidade divulgue em suas demonstrações contábeis aquilo que permita aos usuários avaliar posições financeiras e patrimoniais, e, além disso, dimensionar os possíveis riscos expostos pela entidade, e como os administra.

Instrumentos financeiros de *hedge accounting* envolvem o uso de derivativos e cálculos complexos para avaliação de risco e sua possível redução/neutralização, e, por sua natureza, são instrumentos tecnológicos sofisticados, o que muitas vezes dificulta sua utilização (WEIL, SCHIPPER & FRANCIS, 2016).

O *hedge accounting* permite, por exemplo, que perdas com a variação cambial de uma dívida em dólar sejam mitigadas pelas receitas previstas com exportação. Com o *hedge accounting*, a variação cambial sobre parte dessa dívida seria contabilizada em uma conta de patrimônio líquido e só passa para a demonstração de resultados quando a receita, em

contrapartida for faturada, eliminando ou minimizando a assimetria no reconhecimento de receitas e despesas (ERNST & YOUNG - FIPECAFI, 2010).

Em caso recente, a CVM determinou que a Petrobras refaça seus balanços de 2013 a 2015 para retirar o efeito da chamada contabilidade de *hedge*. Como resultado dessa operação, Carranço (2016) afirmou que o prejuízo de 2015 mais que dobraria, de R\$ 34,8 bilhões para R\$ 70,8 bilhões. O prejuízo de 2014 passaria de R\$ 21,7 bilhões para R\$ 30 bilhões, enquanto o lucro de 2013 cairia de R\$ 23,4 bilhões para R\$ 15 bilhões. A forma de contabilização realizada pela petrolífera não é inédita, e grandes empresas, como Usiminas e BRF, já adotavam o modelo, entretanto o ponto maior de repercussão da Petrobras foi o fato de a adoção ocorrer num momento de grande valorização do dólar (VALLE, DURÃO & MAGNABOSCO, 2013).

Considerando que o aprimoramento da evidenciação contábil dos instrumentos financeiros é recente no Brasil, torna-se apropriado conhecer o nível de conformidade das companhias abertas em relação à evidenciação obrigatória desses instrumentos, exigida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

Estudos prévios na literatura nacional e internacional, que nortearam este estudo, exploraram a evidenciação contábil e a evidenciação de instrumentos financeiros (ANGELO, 2010; BIRT, RANKIN & SONG, 2013; CARVALHO, 2014; LIMA, 2007; LOPES, GALDI & LIMA, 2009; LOPES & SANTOS, 2003; MALACRIDA & YAMAMOTO, 2005; MALAQUIAS, CARVALHO & LEMES, 2010; MAPURUNGA, PONTE, COELHO & FLORENCIO, 2011; MURCIA, 2009; OLIVEIRA & LEMES, 2011; PEREIRA, LOPES, PEDERNEIRAS & SANTOS, 2008; SANTOS, PONTE & MAPURUNGA, 2014).

1.1 Problema de Pesquisa e Objetivo

Com a pretensão de clarificar a aplicação do *hedge accounting* pelas empresas, a questão de pesquisa que orientou a realização deste trabalho foi: *Qual o nível de evidenciação dos instrumentos financeiros de hedge accounting (CPC 40) adotado por empresas brasileiras?* Assim, tem-se como objetivo verificar o nível de evidenciação contábil dos instrumentos financeiros de *hedge accounting* adotado por empresas brasileiras em seus demonstrativos financeiros de 31 dezembro de 2014, em relação às exigências do CPC 40/IFRS 7 (Deliberação CVM, 2009, referente à Instrução 604/09), aplicáveis a partir dos exercícios de dezembro de 2010.

O presente trabalho encontra-se estruturado em cinco seções, introdução que nos remete ao contexto e objetivo; referencial teórico que fundamenta a estrutura e discussão da pesquisa; seção três, que discorre sobre os procedimentos metodológicos; na quarta seção,

são apresentados e analisados os principais resultados encontrados; e, finalmente, discute-se os resultados, tecendo-se as considerações finais.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Assimetria informacional

Para Bushman e Smith (2001), a informação contábil tem atuado como agente de governança corporativa e redução de assimetria informacional, diminuindo incertezas no mercado de capitais e *stakeholders*. Em linha, Healy e Palepu (2001) afirmaram que as normas contábeis têm regulado as alternativas de divulgação disponíveis aos administradores, na apresentação das demonstrações financeiras.

2.2 Teoria da divulgação

Bushee e Noe (2000) afirmaram que a melhoria da qualidade da divulgação traz benefícios à empresa, ao auxiliá-la a tornar-se mais atrativa para os investidores. Diversos estudos constataram a influência da qualidade e divulgação da informação contábil em efeitos preditivos, decisões de *stakeholders*, redução de custo da dívida, e impactos no custo de capital e preço das ações (BOTOSAN, 1997; LIMA, 2007; LOPES, 2011; MALACRIDA & YAMAMOTO, 2005; PEREIRA *et al.*, 2008; SARLO *et al.*, 2003; SENGUPTA, 1998; SILVA & FÁVERO, 2007).

2.3 Evidenciação contábil

Lopes e Martins (2005) afirmaram que a evidenciação é a etapa na qual deve ser demonstrado o processo de reconhecimento e de mensuração realizado. Já Ludícibus (2015) acrescentou que essa etapa serve para que o leitor médio e especialistas adquiram melhores conhecimentos sobre os aspectos da área contábil e financeira.

2.4 Instrumentos financeiros e o *hedge accounting*

Os derivativos são utilizados como instrumentos de *hedge* e funcionam como um seguro para proteção contra efeitos adversos sobre ativos ou passivos (LOPES, GALDI & LIMA, 2009). Tais autores também lembraram que o *hedge accounting* é uma metodologia especial para que as demonstrações financeiras reflitam de maneira adequada o regime de competência, quando da realização de operações de proteção pelas empresas.

2.5 Instrumentos de *hedge*

Além dos derivativos, ativos financeiros ou passivos financeiros não derivativos também podem ser designados como instrumentos de *hedge* para os casos de cobertura de risco cambial. Dessa forma, um investimento em uma subsidiária no exterior poderia ser protegido mediante a designação de um passivo financeiro não derivativo, como um contrato de empréstimo em moeda estrangeira, opinaram Ernst & Young - Fipecafi (2010).

De acordo com o CPC 38, transações com derivativos intragrupo também podem ser qualificadas para o *hedge accounting* exclusivamente para efeito de demonstrações contábeis individuais, pois, nesse caso, os riscos são transferidos a uma parte externa da entidade que relata tais demonstrações.

2.6 Objeto de *hedge*

Segundo o CPC 38, são objeto de proteção apenas as transações que envolvem uma parte externa à empresa ou ao grupo econômico. Exceções à regra geral são as transações intragrupo em que os ganhos ou perdas cambiais não são totalmente eliminados na consolidação, em decorrência de as empresas do grupo utilizarem moedas funcionais diferentes.

2.7 Tipos de *hedge*

As operações de *hedge* podem ser classificadas (CPC-38) em três categorias: *hedge* de valor justo, *hedge* de fluxo de caixa e *hedge* de investimentos no exterior.

2.8 Simetria da variável do *hedge*

De uma forma geral, os instrumentos financeiros derivativos ofertados pelas instituições financeiras ou disponibilizados pela B3 (ex-BM&FBOVESPA) procuram atender às necessidades de cobertura de riscos a que as empresas não financeiras estão expostas e, usualmente, a variável do instrumento de *hedge* apresenta uma simetria com a variável do ativo ou passivo subjacente da proteção, afirmaram Lopes e Santos (2003).

3 METODOLOGIA

O presente estudo é de natureza descritiva, pois visou a identificar o nível de evidenciação obrigatório das companhias abertas brasileiras, relativo ao CPC 40 - Instrumentos Financeiros: Evidenciação. A pesquisa descritiva vai além de descrever o comportamento dos fenômenos, uma vez que avalia as características das questões pertinentes do estudo em foco (COLLIS & HUSSEY, 2005).

Quanto ao método, é classificado como qualitativo-quantitativo (NEWMAN, 1998), pois foi utilizada a análise documental para interpretar e mensurar o nível de evidenciação por meio das demonstrações financeiras e notas explicativas de empresas abertas, e técnicas estatísticas para atingir os objetivos da pesquisa.

Maanen (1983) considerava que a abordagem qualitativa se constituía de uma série de técnicas interpretativas que procuravam descrever, traduzir e, principalmente, entender o significado de determinados fenômenos. Creswell (2007), por sua vez, afirmava que ao analisar dados qualitativos, o principal desafio do pesquisador é que não há um conjunto claro e aceito de convenções para análise.

Com base nessas afirmações, pode-se sugerir que o emprego conjunto de técnicas qualitativas complementam-se e podem contribuir para maior esclarecimento quanto aos objetivos do trabalho.

3.1 População, amostra e coleta de dados

A amostra desta pesquisa é de setenta (70) empresas, obtidas a partir de uma população pesquisada correspondente às 172 empresas abertas, listadas na B3, com maior volume de faturamento - supostamente as mais destacadas, em termos contábeis. Foram analisadas as notas explicativas dessas empresas e selecionadas aquelas que efetivamente divulgaram operações de *hedge accounting*.

Foram excluídas da pesquisa as instituições financeiras supervisionadas pelo Banco Central do Brasil (Bacen, 2017), em virtude de seu regime de controle especial, como bancos, sociedades financeiras, cooperativas de crédito etc.

Assim, a amostra foi caracterizada como não probabilística e intencional. De acordo com Silva (2006), a amostragem não probabilística intencional é aquela que escolhe criteriosamente os casos a serem incluídos e produz amostras satisfatórias em relação às necessidades da pesquisa. As 70 empresas abertas que divulgaram o *hedge accounting* encontram-se relacionadas no Apêndice 1.

Os dados necessários para a avaliação do nível de evidenciação sobre *hedge accounting* das companhias abertas foram coletados das demonstrações financeiras consolidadas das empresas, arquivados e disponíveis no *site* CVM (2015). O período de análise refere-se ao exercício social de 2014, com dados divulgados em 2015.

A coleta de dados pode ser, então, resumida em cinco etapas: i) delimitação do universo e seleção das empresas; ii) coleta dos dados das demonstrações financeiras do exercício findo em 2014; iii) análise de observância das divulgações necessárias nos pronunciamentos técnicos, mediante confrontação de seu teor com os itens divulgados nas demonstrações financeiras coletadas; iv) coleta dos dados relativos às características das

empresas; e v) tabulação, consolidação e análise dos dados.

3.2 Procedimentos e tratamento dos dados

Com a finalidade de avaliar o nível de evidenciação das companhias abertas, foi desenvolvido um *checklist* baseado nas prescrições de evidenciação obrigatória, instituídas pelo CPC 40. O Quadro 1 a seguir, descreve as prescrições relativas aos *Hedge* de Valor Justo (HVJ), *Hedge* de Fluxo de Caixa (HFC) e *Hedge* de Investimento Líquido em Operações no Exterior (HILOE).

Quadro 1 - Prescrições para Contabilidade de *hedge accounting* – checklist

| Prescrições (requisitos obrigatórios) | HVJ | HFC | HILOE |
|--|-----|-----|-------|
| 22. (a) descrição de cada tipo de <i>hedge</i> ; | X | X | X |
| 22. (b) descrição dos instrumentos financeiros designados como instrumentos de <i>hedge</i> e seus valores justos na data das demonstrações contábeis; e | X | X | X |
| 22. (c) a natureza dos riscos que estão sendo objeto do <i>hedge</i> . | X | X | X |
| 23. (a) os períodos em que se espera que o fluxo de caixa irá ocorrer e quando se espera que eles afetarão o resultado; | | X | |
| 23. (b) uma descrição de qualquer operação prevista em que foi utilizada a contabilidade de <i>hedge</i> , mas que já não se espera que ocorra; | | X | |
| 23. (c) o montante que tenha sido reconhecido em outros resultados abrangentes durante o período; | | X | |
| 23. (d) 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; e | | X | |
| 23. (e) 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 <i>hedge</i> de operação prevista e altamente provável. | | X | |
| 24. (a) em <i>hedges</i> de valor justo, ganhos ou perdas: | | | |
| (i) sobre o instrumento de <i>hedge</i> ; | X | | |
| 24. (a) em <i>hedges</i> de valor justo, ganhos ou perdas: | | | |
| (ii) sobre o objeto de <i>hedge</i> atribuído ao risco coberto; | X | | |
| 24. (b) a ineficácia do <i>hedge</i> reconhecida no resultado que decorre de <i>hedges</i> de fluxo de caixa; e | | X | |

24. (c) a ineficácia do *hedge* reconhecida no resultado que decorre de *hedges* de investimentos. X

| | Número de Prescrições | 5 | 9 | 4 |
|--|-----------------------|--------------|---------------|---------------|
| O Percentual de Evidenciação é Proporcional ao Número de Prescrições de <i>hedge accounting</i> atendidas (pn) | | 1/5 = 0,2 | 1/9 = 0,11 | 1/4 = 0,25 |

Fonte: Elaborado pelos autores, com base no CPC 40 (2015).

O desenvolvimento do *checklist* e a análise de conteúdo são técnicas que vêm sendo utilizadas de forma recorrente em estudos prévios, nacionais e internacionais, como forma de capturar o nível de evidenciação das demonstrações financeiras (COOKE, 1989; EMENYONU & GRAY, 1992; HAUSIN, HEMMINGSSON & JOHANSSON, 2008; LIMA, G., LIMA, G. A., Lima, I. & CARVALHO, 2013; MALACRIDA & YAMAMOTO, 2005; PENG, TONDKAR, SMITH & HARLESS, 2008; PONTE, OLIVEIRA & MOURA 2007; STREET & GRAY, 1999).

De acordo com Bardin (2011), a categorização do conteúdo das mensagens tem, por primeiro objetivo, montar uma representação simplificada dos dados brutos, os quais permitirão inferências finais, a partir do material reconstruído.

A aplicação do seguinte roteiro às demonstrações contábeis deu-se por meio da análise de conteúdo, logo limitações da presente pesquisa estão relacionados aos seguintes aspectos:

i) o trabalho focou apenas as 172 maiores empresas abertas, desprezando demais empresas brasileiras; ii) dessas, foram selecionadas 70 que utilizaram o *hedge accounting*; iii) análise de conteúdo apenas dos documentos públicos (dados secundários).

Dessa forma, o nível de evidenciação foi mensurado pelo percentual de itens obrigatórios divulgados pela empresa, em relação ao número de itens de evidenciação obrigatórios aplicáveis aos três instrumentos de *hedge* (HVJ, HFC e HILOE). Isso foi feito por meio de um *checklist* baseado no Quadro 1 O passo seguinte foi elaborar a matriz de cálculos que resultou na relação Nível de Evidenciação das Empresas (NEE) – Apêndice 1.

3.3 Construção da variável Nível de Evidenciação da Empresa (NEE)

O *checklist* desenvolvido a partir do Quadro 1 verificou, para cada tipo de *hedge accounting*, a proporção de itens atendidos, por empresa, caracterizando, dessa forma, seu nível de atendimento quanto àquele tipo de *hedge*. A importância dos três diferentes tipos de *hedge* foi considerada equilibrada e com o mesmo valor informativo, logo, para cálculo da variável NEE foi utilizada a média simples:

$$NEE_i = \frac{\sum_{HAcc=1}^3 p_i n_i}{3}$$

Onde: NEE_i é o nível de evidenciação da empresa i ; $HAcc$ corresponde aos três tipos de *hedge* (HVJ, HFC e HILOE); e p_{ni} é o percentual de evidenciação de cada tipo de *hedge* (vide Quadro 1).

Sendo um dos objetivos desta pesquisa verificar o cumprimento dos requisitos obrigatórios do CPC 40, de acordo com Cooke (1989), verifica-se que tal medida confere objetividade à verificação do NEE. Por construção, NEE é uma variável que pode oscilar entre 0 e 1, facilitando assim sua interpretação, conforme pode-se verificar no seguinte exemplo:

$$NEE = \frac{(pn_{HVJ} + pn_{HFC} + pn_{HILOE})}{3}$$

$$NEE = \frac{[(0,20 \times 4) + (0,11 \times 6) + (0,25 \times 3)]}{3} \rightarrow NEE = 0,737 \sim 73,7\%$$

Com base no cálculo efetuado pode-se afirmar que o nível de evidenciação da empresa, hipoteticamente analisada, foi de 73,7 % do prescrito pelo CPC 40.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Nível de evidenciação do *hedge accounting*

Inicialmente, apresenta-se uma análise geral dos resultados verificados, quanto à adoção dos tipos de *hedge accounting* desenvolvidos pelas empresas constantes da amostra, para, na sequência, analisar os tipos de *hedge* individualmente.

A Tabela 1, a seguir, mostra uma visão geral do Nível de Evidenciação das Empresas (NEE) e suas principais características.

Tabela 1 - Visão Geral do Nível de Evidenciação das Empresas (NEE)

| Tipo de <i>hedge</i> | Qtde. | NEE | Atenderam 100% | Requisitos com menor nível de atendimento | Qtde. itens analisados* |
|----------------------|-------|--------|----------------|--|-------------------------|
| HVJ | 19 | 83,16% | 5 (26,3%) | 24a, i – 26,32% (ganhos e perdas) | 95 |
| HFC | 64 | 64,76% | 2 (3,1%) | 23e – 7,81% (valor removido do PL) | 576 |
| HILOE | 5 | 95,00% | 4 (80,0%) | 24c – 80,00% (ineficácia de <i>hedge</i>) | 25 |
| Soma | 88 | 70,45% | 11 (12,5%) | | 696+172=868 |

Fonte: Elaborada pelos autores (2015); *= Qtde x nº. requisitos (para cada tipo de *hedge accounting*).

Uma visão geral do NEE deve ajudar o leitor a compreender melhor a sequência da apresentação e comportamento dos diferentes tipos de *hedge* adotados pelas empresas, uma vez que nem todos os tipos de *hedge*, compreensivelmente, são usados por todas as empresas.

Como a Tabela 1 demonstra, das 70 empresas da amostra, aproximadamente 26% (19 empresas) empregam o HVJ, enquanto cerca de 7% (cinco empresas) utilizaram o HILOE. A pontuação mais alta, 91% (65 empresas), mostra que o HFC foi o mais utilizado pelas

empresas em 2014. Isso ocorreu de acordo com o esperado, pois o problema de fluxo de caixa das empresas é a situação mais comum para adoção de *hedge*.

Pelo fato de uma empresa divulgar mais de um tipo de *hedge*, foram verificadas 88 divulgações de *hedge accounting*, com um NEE de 70,45%. Dessas 88 divulgações, apenas 11, ou seja 15,56%, atingiram o nível de divulgação de 100%. Os requisitos com menor nível de evidenciação foram: o requisito 24a. para o HVJ, com nível de evidenciação de 26,32%; o requisito 23e. para o HFC, com nível de evidenciação de 7,81%; e o requisito 24c., com nível de evidenciação de 80%. Foram analisados um total de 868 itens, ou seja, 696 requisitos normativos, a partir de 172 relatórios financeiros.

Algumas empresas adotam mais que um tipo de *hedge*, sendo que das 70 empresas analisadas, apenas a Ambev adota os três tipos de *hedge* em suas operações. Na sequência, será apresentada análise detalhada dos três tipos de *hedge*.

4.2 Análise das divulgações do *hedge* de valor justo (HVJ)

Após a análise dos dados dos relatórios anuais do HVJ, composto por cinco diferentes requisitos do CPC 40, foi possível observar o nível de evidenciação das empresas que adotam o HVJ, ilustrado na Tabela 2 a seguir.

Tabela 2 - Nível de evidenciação em HVJ

| *Requisitos Obrigatórios >>> | 22a. | 22b. | 22c. | 24a., i | 24a., ii | Soma |
|---------------------------------|--------|--------|---------|---------|----------|--------|
| Itens divulgados pelas empresas | 18 | 18 | 19 | 5 | 19 | 79 |
| Número de itens esperados | 19 | 19 | 19 | 19 | 19 | 95 |
| NEE (HVJ) | 94,74% | 94,74% | 100,00% | 26,32% | 100,00% | 83,16% |

Fonte: Elaborada pelos autores. (*) Vide Quadro 1.

Para as empresas que fizeram uso do HVJ (19/70), foram cumpridos cerca de 83,16% dos requisitos. Do grupo constante da Tabela 2, a soma dos requisitos divulgados alcançou 79 itens. Caso as empresas divulgassem todos os requisitos solicitados, esse número deveria alcançar 95 (19 x 5) itens. Portanto, o saldo de requisitos não cumpridos foi de 16, indicando que alguns critérios de divulgação do HVJ foram interpretados de forma diferente pelos responsáveis pelas informações das empresas.

Ao contemplar análise de cada requisito individualmente, pode-se verificar que o requisito 24a. i, que descreve o tipo de *hedge* e sua correspondente contabilização, apenas cinco empresas cumpriram em sua totalidade. Nesse caso, observou-se que as empresas divulgam, mas não o fazem especificamente com relação ao tipo de *hedge*. Foram observadas, ainda, descrições textuais compatíveis, correspondentes às do CPC 38 para esse tipo de *hedge*.

Apenas uma empresa não divulgou adequadamente a descrição do tipo de *hedge* (resultando em uma pontuação de 94,74%), para o requisito 22a., que trata de divulgação

relevante para explicar quais contas sofrerão impacto no balanço e na DRE, decorrentes da contabilização do HVJ. Esse item é relevante para a correta interpretação das demonstrações financeiras, logo de interesse para os *stakeholders*. O mesmo ocorreu com o requisito 22b., relativo ao tipo de instrumento financeiro para demonstração do valor justo. A obrigatoriedade de divulgação dos ganhos e perdas do instrumento de *hedge* e o respectivo objeto de *hedge* estão contidas nos requisitos 24a. i e 24a. ii. Como é possível perceber na Tabela 1, as exigências dos requisitos 24a. i não foram cumpridos por todas as empresas analisadas, sendo que foi divulgado por apenas 26,32% (cinco empresas). Para os correspondentes ganhos ou perdas dos itens de *hedge*, o requisito 24a. ii, foi divulgado por todas as 19 empresas.

Verificou-se que apenas cinco empresas (26%) das que utilizaram HVJ cumpriram todos os cinco requisitos do CPC 40, sendo que essas mesmas empresas foram as únicas que cumpriram o requisito 24a. i e 24a. ii. Percebe-se, assim, que as empresas podem estar considerando esse tipo de informação como não relevante para os usuários, uma vez que a divulgação foi incompleta, *vis-à-vis* o respectivo normativo.

4.3 Análise das divulgações do *hedge* de Fluxo de Caixa (HFC)

Após a análise dos dados dos relatórios anuais do HFC, composto por nove diferentes requisitos do CPC 40, foi possível observar o nível de evidenciação das empresas que adotam o HFC, ilustrado na Tabela 3, a seguir.

Tabela 3 - Nível de evidenciação em HFC

| Requisitos Obrigatórios | 22a. | 22b. | 22c. | 23a. | 23b. | 23c. | 23d. | 23e. | 24b. | Soma |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|
| > | | | | | | | | | | |
| Itens divulgados pelas empresas | 59 | 57 | 63 | 57 | 7 | 46 | 56 | 5 | 23 | 373,0 |
| Número de itens esperados | 64 | 64 | 64 | 64 | 64 | 64 | 64 | 64 | 64 | 576,0 |
| NEE (HFC) | 92,19% | 89,06% | 98,44% | 89,06% | 10,94% | 71,88% | 87,50% | 7,81% | 35,94% | 64,76% |

Fonte: Elaborada pelos autores. (*) Vide Quadro 1.

Com relação às empresas que fizeram uso do HFC (64/70), verificou-se que foram cumpridos cerca de 64,76% dos requisitos do CPC 40. A soma dos itens divulgados 373 de 576, possíveis. Portanto, o saldo de requisitos não cumpridos foi de relevantes 203

requisitos. Isso é preocupante, pois mostra o arbítrio das empresas em relação ao nível de divulgação.

Assim como para o HVJ, as exigências específicas, comuns para todos os tipos de *hedge*, os critérios 22a., 22b. e 22c. foram cumpridos por quase todas as empresas que divulgaram o HFC (acima de 89,06%), exceto uma que não divulgou qualquer informação a respeito do instrumento de *hedge*, designado à contabilidade de cobertura e valor justo desses instrumentos. Pelo fato desse tipo de *hedge* compor-se de variáveis mais complexas de contabilização, por envolver contas de ativo, passivos, patrimônio líquido e resultado, é natural que o CPC 40 exija uma divulgação mais abrangente para o HFC, o que reforça a ideia de que as informações desse tipo de *hedge* foram mais difíceis de divulgar para as entidades pesquisadas, quando comparadas aos outros dois tipos de *hedge*.

O requisito 22c. que verifica se houve uma descrição da natureza do risco, foi o mais cumprido pelas empresas, com apenas uma exceção. Assim como para a avaliação do HVJ, verificou-se que o mesmo ocorre para esse requisito no HFC, ou seja, houve adesão ao normativo de divulgação de descrições comuns da moeda, taxa de juros e/ou riscos de preços de matérias-primas. Observou-se que os requisitos 22a., 22b. e 22c., que são comuns aos três tipos de *hedge*, foram os com maior número de cumprimento dos requisitos de evidenciação.

Os demais requisitos são de divulgação exclusiva para o HFC, e, ao serem analisados, verifica-se que seu atendimento foi inferior. No caso do requisito 23b., resultou em um percentual de apenas 10,94%, logo 57 empresas não divulgaram informações referentes aos períodos em que é esperado que os fluxos de caixa ocorram e quando eles afetarão os lucros ou prejuízos, ou seja, essa divulgação foi praticamente inexistente. Por isso, a maioria das empresas não divulgou o período no qual espera que esse fluxo de caixa irá causar impacto no resultado.

No caso do requisito 23e., somente cinco empresas forneceram informações relacionadas a qualquer operação prevista para a qual o *hedge* foi usado anteriormente, porém já não se espera que ocorra. Eventualmente, pode não ter havido cancelamento de *hedge* para as empresas que não cumpriram esse requisito e, assim, por não considerarem relevante, não divulgaram, o que seria arbitrário.

O requisito 23c. foi cumprido por 46 empresas (71,88%), portanto, a minoria das empresas não divulgou as informações em relação à quantia reconhecida no patrimônio líquido nos relatórios anuais nas demonstrações de mutação do patrimônio líquido ou na demonstração de resultados abrangentes. A maioria das empresas (56) proveram informações referentes aos montantes removidos do patrimônio líquido e incluídos no resultado do período, referente ao requisito 23d. Quanto ao requisito 23e., das 64 empresas que forneceram informações em seus relatórios anuais, apenas cinco empresas (7,81%) divulgaram

informações quanto à quantia removida do patrimônio líquido e incluída no custo inicial ou em outra quantia escriturada do ativo não financeiro ou passivo não financeiro, cuja aquisição ou constituição foi protegida. Resultou em uma pontuação de 7,81% para esse requisito, o que é preocupante.

No que tange ao requisito 24b., referente à ineficácia reconhecida na demonstração de resultados para os HFC, verificou-se que 23 empresas publicaram informações desse requisito. A questão é se essas empresas estão fazendo os referidos testes de efetividade prospectivo e retrospectivo, ou apenas deixando de evidenciá-los.

No caso do HFC, portanto, é possível concluir que não houve uniformidade no cumprimento das normas de divulgação, verificando-se se elevado nível de cumprimento pelas empresas no caso dos requisitos mais gerais (7.22a., b. e c.), enquanto, para os demais houve um desequilíbrio no nível de evidenciação. Verificou-se, ainda, que apenas duas das empresas (3%) que utilizaram HFC cumpriram todos os nove requisitos do CPC 40.

4.4 Análise das divulgações do *hedge* de investimento líquido em operações no exterior (HILOE)

Após a análise dos dados dos relatórios anuais do HILOE, composto por cinco diferentes requisitos do CPC 40, foi possível observar o nível de evidenciação das empresas que adotam o HILOE, ilustrado na Tabela 4 a seguir.

Tabela 4 - Nível de evidenciação em HILOE

| * Requisitos Obrigatórios > | 22a. | 22b. | 22c. | 24c. | Soma |
|---------------------------------|---------|---------|---------|--------|--------|
| Itens divulgados pelas empresas | 5 | 5 | 5 | 4 | 19,0 |
| Número de itens esperados | 5 | 5 | 5 | 5 | 20,0 |
| NEE (HILOE) | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 80,00% | 95,00% |

Fonte: Elaborada pelos autores. (*) Vide Quadro 1.

Para as empresas que fazem uso do HILOE, apenas 5/70, o nível de evidenciação dos requisitos do CPC 40 foi de 95%. O nível de evidenciação foi de 19/20. Apenas uma empresa deixou de cumprir um requisito.

Todos os requisitos comuns (22a., b. e c.) foram atendidos. Apenas o requisito 24c., relativo ao reconhecimento da ineficácia decorrente do HILOE na demonstração dos resultados, deixou de ser cumprido por uma empresa. A ressalva é que o número de empresas que

compôs a amostra é muito pequeno, no entanto sua consistência pode indicar o comportamento habitual para as empresas que utilizam esse tipo de *hedge*.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa teve como objetivo verificar o nível de evidenciação contábil de instrumentos financeiros adotado por empresas brasileiras em relação aos padrões normativos do *hedge accounting*. No cálculo do nível de evidenciação, utilizou-se de métrica desenvolvida com base nos requisitos do CPC 38, 39 e 40. Foram analisadas as notas explicativas correspondentes aos demonstrativos financeiros do exercício de 2014, de 70 empresas não financeiras de maior faturamento listadas na B3.

Tendo em vista a obrigatoriedade da norma, seria de esperar-se o atendimento integral, ou seja, níveis de divulgação de 100% no *hedge* escolhido. No entanto, a média geral de evidenciação ficou em 70,45%, sendo que apenas três empresas analisadas atingiram o nível de evidenciação de 100%: Mills (HFC), Tupy (HILOE) e Paranapanema (HVJ e HFC). Esse fato pode sugerir falta de investimentos em competência pessoal e material de grande parte das empresas, e/ou a complacência das empresas de auditoria que aceitam tal situação sem esclarecimentos nas notas explicativas.

Posteriormente, foi investigado o nível de divulgação para os três tipos de *hedge accounting*. Considerando-se que as empresas que fizeram uso do *hedge* de valor justo (HVJ) cumpriram 83,16% dos requisitos normativos, pode-se deduzir que as empresas analisadas estão muito próximas em cumprir o CPC 40 para esse tipo de *hedge*. Uma vez que a contabilidade desse *hedge* é a mais fácil de ser realizada, uma vez que tanto a variação do valor justo do instrumento de *hedge*, como o objeto de *hedge* têm sua contabilização na mesma conta de resultado, a simples divulgação pelas empresas pesquisadas dos ganhos e perdas sobre o instrumento de *hedge* atenderia aos requisitos normativos.

As empresas que fizeram uso do *hedge* de fluxo de caixa (HFC) cumpriram apenas 64,76% dos requisitos normativos, sendo esse, portanto, o *hedge* no qual as empresas analisadas estão mais distantes em cumprir o CPC 40. Analisando mais detalhadamente, verifica-se que apenas três requisitos que deixaram de ser cumpridos foram responsáveis pelo baixo percentual de evidenciação: 23b., 23e. e 24b. Como esses requisitos têm relação com a vigência do *hedge*, e não foram feitas entrevistas esclarecedoras com as empresas, pode-se supor que tais empresas apenas deixaram de manifestar nas notas explicativas a situação dessas operações. Logo, atribui-se a elas o benefício da dúvida, quanto ao descumprimento da norma.

Na continuidade da análise verificou-se que o HFC foi, de longe, o mais utilizado, quase uma unanimidade, pois 64/70 empresas registraram o seu uso, o que se deveu à amostra

selecionada, pois as empresas de maior porte já têm experiência no uso de derivativos como instrumentos de proteção aos riscos inerentes de seus ativos financeiros, como taxas de juros, variações cambiais, variações nos preços de *commodities* etc. Todas essas operações, de alguma forma fazem parte do cotidiano da tesouraria das empresas que, num mundo globalizado, negociam em nível internacional. O conhecimento operacional e sua contabilização já discutida há algum tempo facilitaram o processamento, evidenciação e divulgação da informação.

Analisando o fato de o HFC ter sido o mais utilizado, 90% das empresas e, ao mesmo tempo, ser o que possui o menor número de atendimento aos requisitos do CPC 40, cerca de 65%, pode-se inferir que há um certo grau de complexidade no atendimento das prescrições dos seus requisitos, podendo esse aspecto ser objeto de uma análise mais profunda por parte do elemento regulador, como, por exemplo, contabilizar e evidenciar um *hedge* cuja continuidade extrapola o exercício fiscal da operação.

Ainda com relação ao HFC, empresas de menor porte ou com atividades específicas, possivelmente, terão suas necessidades de *hedge* reduzidas e encaminhadas por meio de suporte externo, o que fatalmente implicará no reduzido nível de conhecimento e atividade contábil na área, podendo se refletir no sistema de evidenciação das empresas de menor porte.

Uma forma simplista de análise poderia partir da obrigatoriedade da norma e verificar se a empresa divulgou ou não o requisito. No entanto, ao ser verificado o *hedge* de valor justo (HVJ), percebe-se que apenas 19/70 empresas, usaram tal instrumento. Uma suposição mais realista não seria a de que as empresas são descumpridoras da norma, mas, sim, que não tiveram necessidade, ou usaram outro instrumento de *hedge* para atender às suas decisões de minimização de risco, o que caracteriza uma forma de a empresa arbitrar tanto em relação à escolha, quanto à divulgação do *hedge*.

A análise do *hedge* de investimento líquido no exterior (HILOE) reforça o argumento usado anteriormente, pois apenas 5/70 empresas o utilizaram (AmBev, Gerdau, Oi, Tupy e Ultra), todas grandes empresas com ramificações externas, com 95% de aderência às normas. Logo, percebe-se que o uso do *hedge* depende exclusivamente das necessidades operacionais da empresa relativas às características do risco do qual pretende proteger-se, ou seja, da sua escolha de o **quê e como** fazer *hedge*.

Outros aspectos interessantes: i) somente duas empresas fizeram os três tipos de *hedge*: AmBev e Ultra (Ultragas, Ipiranga e Extrafarma); a Tupy fez apenas o HILOE, pois tem mais de 70% de sua receita de exportações e duas filiais no México; a Mills, abriu o capital em 2010 e atua internamente, fez apenas o *hedge* de fluxo de caixa, porém cumpriu 100% dos nove requisitos exigidos.

Considerando ainda que a pesquisa foi limitada à consulta dos elementos contábeis disponíveis no *site* da CVM, pode-se supor que a falta de entrevistas esclarecedoras, com algumas empresas, também possa ter enviesado os resultados. Confrontando os dados e mais a sensibilidade da *expertise* de quem trabalha na área, pode-se optar por uma avaliação que sinaliza o encaminhamento regular das empresas para o cumprimento das normas emanadas dos CPC 38, 39 e 40. De fato, não se vê razão para o não cumprimento das normas, dado que evidenciação e transparência têm sido as medidas mais preconizadas pelos órgãos reguladores nas várias instâncias e cujos resultados têm levado as empresas a diminuir a assimetria informacional em sua relação com os *stakeholders*, com benefícios inequívocos para ambas as partes.

Verifica-se, portanto, que há espaço para aprimoramento do processo de evidenciação de instrumentos financeiros, o que demanda atenção e empenho, tanto de gestores contábeis, quanto de órgãos reguladores e auditores. Ressalta-se que conclusões mais abrangentes, em relação ao cumprimento dos normativos tornam-se pouco aferíveis, pelo fato de as notas consultadas serem limitadas ao conteúdo divulgado e falta de comparabilidade ou esclarecimentos diretos.

Como contribuição para estudos futuros sobre *hedge accounting*, sugere-se o aprofundamento da pesquisa buscando esclarecer as razões que possam justificar a escolha dos instrumentos de *hedge*. Objetivamente, fica a sugestão de entrevistar gestores e auditores envolvidos nessa temática contábil. Poderão, também, ser exploradas questões práticas, de ordem operacional, como a formação de profissionais nos vários escalões das atividades correlatas.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ANGELO, De, A. M. *Evidenciação dos instrumentos financeiros Derivativos: uma análise crítica sobre hedge accounting*. (Dissertação de Mestrado). Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, S.P., Brasil, 2010. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/8301>>. Acesso em: 22 nov 2015.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN), 2017. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/bc_atende/port/faqBancoCentral.asp#5>. Acesso em: 20 nov 2015.
- BARDIN, L. *Análise de Conteúdo*. São Paulo: Edições 70, 2011.
- BIRT, J.; RANKIN, M. & SONG C. L. Derivatives use and financial instrument disclosure - extractives industry. *Journal of Accounting and Finance*, 53, p. 55-83, 2013.
- BM&FBOVESPA (atual B3). *Mercados Derivativos – Folheto Introdutório 2013*. Disponível em: <Erro! A referência de hiperlink não é válida. Acesso em: 15 nov 2015.>

- BOTOSAN, C. A. Disclosure level and the cost of equity capital. *The Accounting Review*, 72, p. 323-349, 1997.
- BUSHEE, B. J. & NOE, C. F. Disclosure quality, institutional investors, and stock return volatility. *Journal of Accounting Research*, 38, p. 171-20, 2000.
- BUSHMAN, R. M.; SMITH, A. J. Financial Accounting Information and Corporate Governance. *Journal of Accounting and Economics*, 32, p. 237-333, 2001.
- CARRANÇA, T. Hedge tira R\$36 bi do prejuízo da Petrobras. *Valor Econômico*. São Paulo, 30 mar. 2016. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/4503208/hedge-tira-36-bi-prejuizo-da-petrobras>>. Acesso em: 10 ago 2017.
- CARVALHO, R. *Impactos do IFRS nas atividades de hedge das empresas: evidências para o mercado brasileiro*. (Dissertação de Mestrado). Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, R.J., Brasil, 2014. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/8301>>. Acesso em: 20 out 2015
- COLLIS, J.; HUSSEY, R. *Pesquisa em Administração*. Porto Alegre: Bookman, 2005.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). *Instrução n. 457 de 13 de julho de 2007*. Disponível em: <<http://www.cvm.org.br>>. Acesso em: 08 nov 2015.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). *Deliberação CVM n. 604, de 19 de novembro de 2009*. Disponível em: <<http://www.cvm.org.br>>. Acesso em: 10 nov 2015.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM), 2015. Disponível em: <www.cvm.gov.br/>. Acesso em: 10 nov 2015.
- COOKE, T. Disclosure in the Corporate Annual Reports of Swedish Companies. *Accounting and Business Research*, 19, p. 113-124, 1989.
- CPC 38, Pronunciamento Técnico. *Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração*, 2009.
- CPC 39, Pronunciamento Técnico. *Instrumentos Financeiros: Apresentação*, 2009.
- CPC 40, Pronunciamento Técnico. *Instrumentos Financeiros: Evidenciação*, 2012.
- CRESSWELL, J. W. *Projeto de pesquisa: métodos qualitativo, quantitativo e misto*. Porto Alegre: Artmed, 2007.
- EMENYONU, E. N. & Gray, S. J. Accounting harmonization: An empirical study of measurement practices in France, Germany and the UK. *Accounting and Business Research*, 23, p. 49-58, 1992.
- ERNST & YOUNG - Fipecafi. *Manual de Normas Internacionais de Contabilidade IFRS versus Normas Brasileiras*. São Paulo: Atlas, 2010.
- HAUSIN, M.; HEMMINGSSON, C. & JOHANSSON J. *How to hedge disclosures? IFRS 7 and Hedge Accounting – A first stocktaking*. (Master thesis), 2008. Handelshogskolan Vid Goteborgs Universitet. Sweden. Disponível em: <<http://gupea.ub.gu.se/bitstream/2077/10191/1/07-08-59M.pdf>>. Acesso em: 04 out 2015.

HEALY, P. M. & PALEPU, K. G. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31, p. 405-440, 2001.

International Accounting Standards Board, IASB. Using judgments to measure the fair value of financial markets are no longer active. An IASB Staff Summary, out., 2008. Acesso em: 05 out 2015

International Financial Reporting Standards, IFRS. Official Pronouncements as Issued at 1 January 2011 - PART A the Conceptual Framework and requirements - PART B the accompanying documents. London: United Kingdom, IFRS Foundation.

IUDÍCIBUS, S. de. *Teoria da Contabilidade*. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

LIMA, G. *Utilização da teoria da divulgação para avaliação da relação do nível de divulgação com o custo da dívida das empresas brasileiras.* (Tese de Doutorado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, S.P., Brasil, 2007.

LIMA, G.; LIMA, G. A. S; LIMA, I. S & CARVALHO, N. L. G. Determinantes da convergência aos padrões de contabilidade internacional no Brasil. In: *Anais do Congresso ANPCONT*, Natal, R.N., Brasil, 2013.

LOPES, A. B. *A relevância da informação contábil para o mercado de capitais: o modelo de Ohlson aplicado à BOVESPA.* (Tese de Doutorado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Universidade de São Paulo, S.P., Brasil, 2011.

LOPES, A. B. & MARTINS, E. *Teoria da contabilidade: uma nova abordagem.* São Paulo: Atlas, 2005.

LOPES, A. B. & SANTOS, N. S. dos. A administração do lucro contábil e os critérios para determinação da eficácia do HA: utilização da correlação simples dentro do arcabouço do SFAS 133. *Revista de Contabilidade & Finanças*, 14 (31), jan-abr., p. 16-25, 2003.

LOPES, A. B.; GALDI, F. C. & LIMA, I. S. *Manual de Contabilidade e Tributação de Instrumentos Financeiros Derivativos.* São Paulo: Atlas, 2009.

MAANEN, Van J. *Quantitative Methodology.* Londres: Sage, 1983.

MALACRIDA, M. J. C. & YAMAMOTO, M. M. Governança corporativa: Nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. In: *Anais do Encontro da Associação Nacional de Programas de Pós-Graduação em Administração*, Brasília, Brasil, 2005.

MALAQUIAS, R. F.; CARVALHO, L. F. & LEMES S. *Disclosure de instrumentos financeiros e retornos anormais para empresas brasileiras.* *Revista FACEF Pesquisa*, 13 (3), p. 315-324, 2010.

MAPURUNGA, P. V. R.; PONTE, V. M. R.; COELHO, A. C. D. & Florencio, A. Determinantes do nível de *disclosure* de instrumentos financeiros derivativos. *Revista Contabilidade & Finanças*. 22 (57), p. 263-278, set./out./nov./dez., 2011.

- MURCIA, F. DAL-RI. *Características determinantes do nível de disclosure voluntário de companhias abertas no Brasil*. (Tese de Doutorado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Universidade de São Paulo, S.P., Brasil, 2009.
- NEWMAN, I. & BENZ, C. R. *Qualitative-quantitative research methodology: Exploring the interactive continuum*. Carbondale: University of Illinois Press, 1998.
- OLIVEIRA, V. A. & LEMES, S. Nível de convergência dos princípios contábeis brasileiros e americanos às normas do IASB: uma contribuição para adoção das IFRS por empresas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, 22 (56), p. 155-173, maio/jun./jul./ago., 2011.
- PENG, S.; TONDKAR, R. H.; SMITH, J. L. & HARLESS, D. W. Does convergence of accounting standards lead to the convergence of accounting practices? A study from China. *The International Journal of Accounting*, 43, p. 448-468, 2008.
- PEREIRA, D. G.; LOPES, J. G.; PEDERNEIRAS, M. M. & SANTOS, R. Um estudo sobre a relação entre o lucro contábil e o *disclosure* das companhias abertas do setor de materiais básicos. In: *Anais do Encontro da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis*, Salvador, Bahia, Brasil, 2008.
- PONTE, V. M. R.; OLIVEIRA, M. C. & MOURA, H. J. Análise das práticas de evidenciação de informações avançadas e não obrigatórias nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras: um estudo comparativo dos exercícios de 2002 e 2005. In: *Anais do Congresso USP Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, S.P., 2007.
- SANTOS, E. S.; PONTE, V. M. R. & MAPURUNGA, P.V. R. Adoção Obrigatória do IFRS no Brasil (2010): Índice de Conformidade das Empresas com a Divulgação Requerida e Alguns Fatores Explicativos. *Revista Contabilidade & Finanças*. V. 25 (65), p. 161-176, maio/jun./jul./ago., 2014.
- SARLO, A. Neto; LOSS, L.; NOSSA, V. & Teixeira, A. J. C. In: *Anais do Congresso USP Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, S.P., Brasil, 2003.
- SENGUPTA, P. Corporate disclosure and the cost of debt. *The Accounting Review*. 73, p. 459-474, 1998.
- SILVA, A. C. R. da. *Metodologia da Pesquisa Aplicada à Contabilidade*. São Paulo: Atlas, 2006.
- SILVA, R. F. & FÁVERO, L. P. L. In: *Anais do Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade*. São Paulo, S.P., Brasil, 2007.
- STREET, D. L. & GRAY, S. J. How wide is the gap between IASC and U.S. GAAP? Impact of the IASC comparability project and recent international development. *Journal of International Accounting Auditing & Taxation*, V. 8, p. 133-164, 1999.
- VALLE, S.; DURÃO M. & MAGNABOSCO A. Com mudança contábil, Petrobras eleva lucro e pode reforçar caixa do governo. *O Estado de S. Paulo*. São Paulo, 12 jul. 2013. Economia. Disponível em: <<http://www.estadao.com.br/noticias/impresso>>. Acesso em: 15 ago 2017

WEIL, R. L.; SCIPPER, K. & FRANCIS, J. *Contabilidade Financeira*. São Paulo: Cengage Learning, 2016.

APÊNDICE 1

| NÍVEL DE EVIDENCIAÇÃO DA EMPRESA (NEE) | | | | | |
|--|--------------------|-------|-----|-----|-------|
| | Empresa | NEE | HVJ | HFC | HILOE |
| 1 | ALL | 55,6 | | X | |
| 2 | Alpargatas | 88,9 | | X | |
| 3 | AmBev | 92,6 | X | X | X |
| 4 | Arezzo | 80 | X | | |
| 5 | Battistella | 44,4 | | X | |
| 6 | Biosev | 66,7 | | X | |
| 7 | BR Properties | 80 | X | | |
| 8 | Braskem | 66,7 | | X | |
| 9 | BRF | 77,8 | | X | |
| 10 | CAB Ambiental | 55,56 | | X | |
| 11 | Cagece | 80 | X | | |
| 12 | CCR | 73,35 | X | X | |
| 13 | Cia Hering | 66,7 | | X | |
| 14 | Cosan | 67,8 | X | X | |
| 15 | Coteminas | 44,4 | | X | |
| 16 | CVC Viagens | 66,67 | | X | |
| 17 | EDP | 62,2 | X | X | |
| 18 | Elektro | 44,4 | | X | |
| 19 | Eletrobras | 73,35 | X | X | |
| 20 | Embraer | 67,8 | X | X | |
| 21 | Energisa | 66,7 | | X | |
| 22 | Eneva | 77,8 | | X | |
| 23 | Equatorial Energia | 60 | X | | |
| 24 | Eucatex | 44,4 | | X | |
| 25 | Even | 66,7 | | X | |
| 26 | Évora | 33,3 | | X | |
| 27 | Ferbasa | 44,4 | | X | |
| 28 | Forjas Taurus | 66,67 | | X | |
| 29 | GAEC | 22,22 | | X | |
| 30 | Gerdau | 88,9 | | X | X |
| 31 | Gol Linhas Aéreas | 94,45 | X | X | |
| 32 | Grupo Via | 60 | X | | |
| 33 | IMC | 55,6 | | X | |
| 34 | Invepar | 44,4 | | X | |
| 35 | Ioche-Maxion | 66,7 | | X | |
| 36 | Irani | 77,78 | | X | |
| 37 | Josapar | 44,4 | | X | |
| 38 | Le Lis Blanc Deux | 88,89 | | X | |
| 39 | Lojas Americanas | 55,6 | | X | |
| 40 | Lojas Marisa | 77,8 | | X | |
| 41 | Lojas Renner | 77,8 | | X | |
| 42 | Mahle Metal Leve | 55,6 | | X | |
| 43 | Marfrig | 77,8 | | X | |
| 44 | Mills | 100 | | X | |
| 45 | Natura | 66,7 | | X | |
| 46 | NEEenergia | 66,7 | | X | |
| 47 | Oi | 83,35 | | X | X |
| 48 | OSX Brasil | 66,67 | | X | |
| 49 | Ouro Verde | 44,4 | | X | |
| 50 | Paranapanema | 100 | X | X | |
| 51 | Petrobras | 73,35 | X | X | |
| 52 | Raizen | 66,7 | | X | |

| | | | | | |
|----|-------------------|-------|---|---|---|
| 53 | Randon | 66,7 | | X | |
| 54 | Santos Brasil | 66,7 | | X | |
| 55 | São Martinho | 77,8 | | X | |
| 56 | SLC | 77,8 | | X | |
| 57 | Souza Cruz | 66,7 | | X | |
| 58 | Telefônica Brasil | 78,9 | X | X | |
| 59 | Tereos | 66,7 | | X | |
| 60 | Tractebel | 73,35 | X | X | |
| 61 | Triunfo | 33,3 | | X | |
| 62 | Tupy | 100 | | | X |
| 63 | Ultra | 80,57 | X | X | X |
| 64 | Unidas | 55,6 | | X | |
| 65 | Unipar Carbocloro | 33,33 | | X | |
| 66 | Usiminas | 88,9 | | X | |
| 67 | V-Agro | 78,9 | X | X | |
| 68 | Vale | 77,8 | | X | |
| 69 | Whirlpool | 83,35 | X | X | |
| 70 | Wilson Sons | 77,8 | | X | |

LEGENDA: HVJ (Hedge de Valor Justo); HFC (Hedge de Fluxo de Caixa); HILOE (Hedge de Investimento Líquido em Operações no Exterior)

Fonte: Elaborado