



UNIVERSIDADE TECNOLÓGICA FEDERAL DO PARANÁ
DIRETORIA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO
ESPECIALIZAÇÃO EM GESTÃO CONTÁBIL E FINANCEIRA



DÉBORA VENDRUSCOLO DE JESUS

EVIDENCIAÇÃO DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS
EM EMPRESAS LISTADAS NA B3

MONOGRAFIA DE ESPECIALIZAÇÃO

PATO BRANCO
2018

DÉBORA VENDRUSCOLO DE JESUS

**EVIDENCIAÇÃO DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS
EM EMPRESAS LISTADAS NA B3**

Monografia apresentada no Curso de Pós-Graduação em nível de Especialização em Gestão Contábil e Financeira do Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Tecnológica Federal do Paraná – Câmpus Pato Branco – PR.

Orientador(a): Prof. Dr Eliandro Schvirck

PATO BRANCO

2018



Universidade Tecnológica Federal do Paraná
Câmpus Pato Branco
Curso de Ciências Contábeis
Especialização em Gestão Contábil e Financeira



TERMO DE APROVAÇÃO

Evidenciação de Instrumentos Financeiros Derivativos em Empresas Listadas na B3

Nome do aluno: Débora Vendruscolo de Jesus

Esta monografia de especialização foi apresentada às 15 horas, no dia 27 de agosto de 2018, como requisito parcial para obtenção do Título de Especialista em Gestão Contábil e Financeira, do Departamento de Ciências Contábeis - DACON, no Curso de Ciências Contábeis da Universidade Tecnológica Federal do Paraná. O candidato foi arguido pela Banca Examinadora, composta pelos professores abaixo assinados. Após deliberação, a Banca Examinadora considerou o trabalho

(Aprovado, Aprovado com restrições, ou Reprovado).

Prof. Dr. Eliandro Schvirck
Orientador

Prof^a. Me. Luciane Dagostini
Avaliador UTFPR

Prof^a. Me. Marivania Rufato da Silva
Avaliador UTFPR

OBS: O ORIGINAL ENCONTRA-SE ASSINADO NA COORDENAÇÃO DO CURSO

Dedico este trabalho aos meus pais, Airton e Melania.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus pela paciência, por todas as bênçãos, e realizações da minha vida. Por me fazer entender que tudo pode ser melhor quando se tem fé.

Aos meus pais, Airton Pereira de Jesus e Melania Vendruscolo de Jesus. Muito obrigada pelo amor, apoio, e principalmente pela educação que me deram.

Aos colegas de trabalho do setor financeiro do Grupo Pastorello S.A, Jaqueline Pagnoncelli, Edenilson Batistella, Soeli Grigolo e Andressa Ecker, pela amizade, pelo apoio diário e por todos os aprendizados, sempre me encorajando a seguir em frente.

Deixo um agradecimento especial para a minha amiga Dari Donaduzzi e meu amigo Marcelo Guerios. Obrigada por todo carinho, pela disponibilidade e por todos os momentos felizes que compartilhamos. Vocês me inspiram.

Agradeço ao meu orientador Eliandro Schvirck pelo suporte, pela disponibilidade, paciência, incentivo, pelos conhecimentos repassados e por ser um excelente mestre, pelo qual tenho muita admiração.

À instituição e ao seu corpo docente, e também aos colegas de pós-graduação.

O caminho dos vencedores é sempre traçado passo-a-passo com muito esforço, suor, e, muitas vezes com lágrimas. Sabemos que a alegria da vitória compensa qualquer sacrifício. Somente pessoas corajosas, constantes e decididas chegam ao fim. A perseverança conquista a vitória” (Dale Carnegie).

RESUMO

A pesquisa teve por objetivo verificar com base nas orientações do CPC 40, a evidenciação dos instrumentos financeiros derivativos nas empresas listadas na B3. Para tanto, realizou-se a análise das demonstrações financeiras de 62 companhias listadas na B3, destas identificou-se 30 empresas usuárias dos instrumentos financeiros derivativos em 2017. Os procedimentos metodológicos caracterizam a pesquisa como descritiva, de análise documental e quantitativa. Na primeira etapa, a pesquisa identificou as informações acerca dos instrumentos financeiros derivativos divulgados pelas empresas, por meio da verificação individual dos usuários e não usuários dos exercícios de 2015, 2016 e 2017. Foi possível observar um aumento considerável nos anos de 2015 para 2016, mantendo-se estável em 2017. Verificou-se que apenas uma das empresas da amostra apresentou todos os itens de evidenciação requeridos, porém, 28 instituições evidenciaram mais de 50% dos itens avaliados. Pode-se concluir a partir dos resultados desta pesquisa que as instituições analisadas ofereceram derivativos aos seus clientes como uma forma de negociação, principalmente a utilização da maior parte desta ferramenta é para gerenciamento dos riscos aos quais estão expostas. De forma geral, percebe-se que há um aumento significativo no atendimento aos requisitos do CPC 40 ao longo dos anos e principalmente aos requisitos solicitados pelo CPC e suas normas regularizadoras.

Palavras-chave: Derivativos. Risco. Evidenciação. CPC.

ABSTRACT

The purpose of the survey was to verify based on CPC 40 guidelines, as evidenced by the derivative financial instruments in the companies listed in B3. For this purpose, the financial statements of 62 companies listed in B3 were analyzed. Of these, 30 companies were identified using the derivative financial instruments in 2017. The methodological procedures characterize the research as descriptive, of documentary and quantitative analysis. In the first stage, the research identified the information about the derivative financial instruments disclosed by the companies, through the individual verification of users and non-users of the years 2015, 2016 and 2017. It was possible to observe a considerable increase in the years 2015 to 2016, and remained stable in 2017. It was verified that only one of the companies in the sample presented all the required items of evidence, however, 28 institutions showed more than 50% of the evaluated items. It can be concluded from the results of this research that the analyzed institutions offered derivatives to their clients as a form of negotiation, but mainly the use of most of this tool is to manage the risks to which they are exposed. In general, it can be seen that there has been a significant increase in care over the years and mainly the requirements demanded by the CPC and its regularizing standards.

Keywords: Derivatives. Risk. Disclosure. CPC.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Divulgação quantitativa dos riscos	17
Quadro 2 – Empresas selecionadas para pesquisa.....	27
Quadro 3 – Categorias de análise	28
Quadro 4 – Critérios de evidenciação	29

LISTA DE TABELA

Tabela 1 – Empresas usuárias e não usuárias	31
Tabela 2 - Itens de Evidenciação – CPC 40	32
Tabela 3 – Valores registrados em contas de ativo e passivo segregados.....	34
Tabela 4 – Finalidade da utilização de derivativo.....	35
Tabela 5 – Tipos de derivativos utilizados.....	36
Tabela 6 - Percentual de evidenciação por empresa analisada	37

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	11
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO	11
1.2 OBJETIVOS	13
1.3 JUSTIFICATIVA	13
1.4 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO	14
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	15
2.1 INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS	15
2.2 EVIDENCIAÇÃO DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS	15
2.3 ESTUDOS CORRELATOS	22
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS DA PESQUISA	26
3.1 CARACTERIZAÇÃO DO ESTUDO.....	26
3.2 SELEÇÃO DA AMOSTRA	26
3.3 COLETA DE DADOS	28
3.4 ANÁLISE DOS DADOS	29
4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	31
4.1 INDICADOR DE EVIDENCIAÇÃO INDIVIDUAL	31
4.2 CATEGORIAS DE EVIDENCIAÇÃO	32
4.3 EVIDENCIAÇÃO POR INSTITUIÇÃO	36
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	39
REFERÊNCIAS	41

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

O mercado financeiro e de capitais é um dos principais fomentadores de recursos para as empresas, seja pelo aporte de acionistas, pelo financiamento de projetos ou ainda pelo uso de operações estruturadas em instrumentos derivativos. Essas operações realizadas com o objetivo de obter rendimentos e melhorar o fluxo de caixa da empresa possuem, intrinsecamente, um nível de risco elevado que, em um revés de mercado, podem afetar de forma relevante a gestão financeira da empresa.

Para Ribeiro, Machado, Rossi Junior (2013), o crescimento de uma empresa vem acompanhado de maior necessidade de proteção contra as diversas mudanças do mercado, sejam eles internos ou externos, especialmente no contexto de mercados financeiros. Nesse sentido, Cova (2006) e Ribeiro, Machado, Rossi Junior (2013), explicam que os instrumentos financeiros derivativos são títulos cujo valor deriva do preço de um ativo. São contratos que criam direitos e obrigações que objetivam transferir entre as partes do instrumento um ou mais dos riscos financeiros inerentes ao contrato e que são usualmente empregados como forma de proteção contra a volatilidade dos preços no mercado.

Cova (2006), argumenta que os derivativos são inovações financeiras que trouxeram um extenso leque de possibilidades para os gestores de recursos, na medida em que permitiram a transferência de múltiplas espécies de riscos associados às operações, fazendo com que houvesse maior gestão dos riscos inerentes às transições das organizações.

Um dos principais motivos para a criação dos instrumentos financeiros derivativos, segundo Chance (2008), foi a necessidade de proteção contra efeitos dos vários tipos de riscos do mercado em que as empresas atuam, como por exemplo, riscos de taxas de juros, câmbio e preços de commodities.

O uso destes instrumentos financeiros pode suavizar o resultado das empresas e conseqüentemente aumentar sua rentabilidade. No entanto, o uso descuidado pode levar a prejuízos ou até mesmo à falência, já que em razão de sua própria natureza os instrumentos derivativos passam a distorcer o verdadeiro valor

justo das empresas, na medida em que não se apresentam como itens de ativos ou de passivos nos balanços (AMBROZINI, 2014).

Conforme Darós e Borba (2012), em função do risco associado aos derivativos, a evidenciação de informações relacionadas à utilização de instrumentos financeiros derivativos na gestão das empresas, é um dado que pode influenciar significativamente a avaliação dos *stakeholders*, fazendo-se assim um item que requer atenção nas demonstrações publicadas pelas empresas.

No início da década de 90, os instrumentos financeiros ganharam notoriedade no âmbito internacional por conta de colapsos financeiros que assolaram grandes instituições. Em 1995, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) divulgou pela primeira vez o tratamento contábil a ser dado aos Instrumentos Financeiros pelas companhias abertas no Brasil. Esta norma se concentrou exclusivamente na questão da evidenciação, no entanto, houve extrema inobservância pelas companhias (COSTA JUNIOR, 2003).

Com o advento das normas internacionais na contabilidade brasileira, a promulgação do CPC 40 que orienta sobre a evidenciação dos instrumentos financeiros. De acordo com Ambrozini (2014) este CPC tem um papel importante para exigir que as organizações cumpram com a evidenciação dessas informações, além de harmonizar as regras a respeito da natureza, finalidades e riscos, gerenciais de uso e de controle dos instrumentos financeiros derivativos.

Contudo, existem dificuldades na evidenciação, reconhecimento, mensuração e classificação. Um dos aspectos que tem prejudicado a demonstração dos derivativos nas empresas é o fato de publicações e instruções de contabilização de operações com instrumentos financeiros derivativos serem recentes no Brasil e também, devido à particularidade de cada instrumento financeiro e a instabilidade do mercado atual (DARÓS; BORBA, 2012).

Diante deste contexto, este estudo é orientado pela verificação de como as empresas estão atendendo aos requisitos do CPC 40 em relação à evidenciação dos instrumentos financeiros derivativos?

1.2 Objetivos

O objetivo geral da pesquisa é avaliar as práticas de evidenciação dos instrumentos financeiros derivativos nas empresas financeiras e não financeiras listadas na B3, com base nas orientações do CPC 40.

Para auxiliar a execução do objetivo geral foram definidos os seguintes objetivos específicos:

- Verificar no grupo de empresas da amostra quais utilizam instrumentos financeiros derivativos.
- Levantar as orientações do CPC 40 em relação à evidenciação dos instrumentos financeiros derivativos.
- Diagnosticar a situação de evidenciação de instrumentos financeiros derivativos das empresas estudadas, com base no CPC 40.

1.3 Justificativa

Recentemente, grandes empresas brasileiras, tal como a Sadia SA, registraram perdas contábeis bilionárias com suas operações envolvendo derivativos. Este instrumento que deveria ser usado na gestão do risco, quando mal utilizado, pode causar prejuízos bilionários para diversas empresas, motivados pela crise financeira mundial, a alta contínua do dólar e a especulação por parte das empresas. Costa (2003), entende que o especulador que realiza operações com derivativos e busca grandes lucros estará exposto, contudo, a riscos na mesma medida, sujeitando-se a grandes perdas.

Neste contexto, este estudo justifica-se por demonstrar se as empresas estão atendendo as orientações do CPC 40 quanto à evidenciação dos instrumentos financeiros, que de acordo com Hardwick e Adams (1999), tais informações são relevantes para os acionistas, bancos e governos, pois podem auxiliar na avaliação de riscos financeiros e auxiliar os acionistas a tornar o investimento mais seguro. Outro fator é o volume financeiro que gira na economia do país e pelos riscos envolvidos nas operações com derivativos.

Além disso, existem poucos trabalhos desenvolvidos nos últimos anos sobre esse tema, servindo como base para pesquisas futuras, tanto para comunidade acadêmica quanto para profissionais ligados ao mercado financeiro, uma vez que a

consolidação da normatização contábil sobre esse assunto é relativamente recente (AMBROZINI, 2014).

1.4 – Delimitação do estudo

A delimitação do estudo ocorre em função da definição do escopo de aplicação da pesquisa. Nesse sentido, o presente estudo abrange o período de 2015 a 2017 das demonstrações financeiras publicadas pelas empresas financeiras e não financeiras listadas na B3 e que compõe o Ibovespa em junho de 2018.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Para atender ao objetivo proposto, esta pesquisa tem sua revisão de literatura dividida em três tópicos. O primeiro aborda sobre conceitos, definições e classificações de instrumentos financeiros. Na sequência é abordado sobre sua evidenciação e sua obrigatoriedade, bem como sua importância para o mercado atual. Por fim, se apresentam os estudos correlatos, que apontam opiniões de diferentes autores sobre os assuntos mencionados anteriormente que sustentam o estudo.

2.1 Instrumentos financeiros derivativos

Segundo o CPC 39 (2009), instrumento financeiro é “qualquer contrato que dê origem a um ativo financeiro para a entidade”. Podem ser segregados em instrumentos primários, (que são os recebíveis, as contas a pagar e contas patrimoniais), e instrumentos financeiros derivativos. Os instrumentos financeiros derivativos podem ser facilmente entendidos como ligados com o termo “derivar algo de alguma coisa”, pois estes instrumentos derivam seu valor a partir do preço de outros ativos, ou seja, dependem da situação financeira de outro produto para formar seu próprio preço (VASHISHTHA; KUMAR, 2010).

Chance (2008), explica que um derivativo pode ser definido também como um contrato entre duas partes prevendo um retorno de um para outro com base em um ativo subjacente, sendo que em cada transação de derivativo, há dois sujeitos, que são normalmente conhecidos como comprador e vendedor.

O CPC 38 (2008) define que para ser classificado como derivativo é necessário que o instrumento financeiro atenda às seguintes características: a) alterar seu valor em resposta às mudanças na taxa de juros específica, no preço de commodities, na taxa de câmbio etc.; b) possuir um investimento inicial nulo ou muito pequeno e c) ser liquidado em uma data futura (CPC, 2009).

Ambrozini (2014) explica que os derivativos podem ser financeiros, como taxas de juros, taxas de câmbio e índices de bolsas, ou não financeiros, que estão associados à cotação do barril de petróleo ou ao preço de commodities em geral, tais como café, trigo ou milho. Nesse contexto, os tipos mais recorrentes de derivativos financeiros são contratos de futuros, contratos de opções, contrato a termo e swaps.

Segundo Cova (2006), os contratos de futuros são instrumentos derivativos que comprometem as partes envolvidas a entregarem ou receberem uma quantidade de ativos básicos, a um preço determinado e numa data precisa, caracterizados como contratos padronizados, fazendo com que isso aumente sua liquidez.

Os contratos de opções, não representam compromissos firmes e definitivos, eles dão ao titular uma opção do direito, mas não a obrigação, de comprar ou vender o ativo subjacente por um preço pré-estabelecido, denominado por preço de exercício. O contrato a termo, objetiva um acordo de compra/venda de um ativo a certo preço, com data de liquidação, com vinculação entre as partes e intransferível.

De modo geral, os contratos futuros e de opções, foram os primeiros derivativos e tinham como objetivo proteger o comércio de produtos agrícolas das diversas variações que ocorriam no mercado decorrente da falta dos produtos. (CHANCE, 2008).

Os contratos de swap, são derivativos em que há troca dos fluxos futuros das operações entre as partes, e a operação com esse tipo de derivativo é feita como uma estratégia financeira que visa proteger os agentes envolvidos contra os riscos das variações de taxas de juros e câmbio (COVA, 2006). O contrato de swap de taxas de juros pode ser visto como uma variação do contrato a termo no qual as partes concordam em realizar uma série futura de trocas de fluxos de caixa, sendo o montante calculado em relação a uma taxa flutuante e o outro com referência a uma taxa fixa (CPC 39, 2009).

De acordo com Vashishtha e Kumar (2010), a utilização dos derivativos pode assumir várias funções, mas o uso como forma de detecção de riscos é considerada a mais importante e está crescendo significativamente em todos os tipos de empresa. A gestão de risco a partir do uso de derivativos fornece uma poderosa ferramenta para limitar riscos nos negócios das organizações, não eliminando completamente, mas se utilizado de forma eficiente, pode aumentar os retornos de forma positiva.

Conforme CPC 40 (2012), no que se refere à divulgação quantitativa dos riscos, para cada tipo de risco decorrente de instrumento financeiro a entidade deve divulgar os itens conforme Quadro 1:

Categoria	Requisito da divulgação
Risco de crédito	<p>A entidade divulga por classes de instrumentos financeiros:</p> <ul style="list-style-type: none"> - O montante que melhor representa sua exposição ao risco de crédito ao término de cada período sem considerar quaisquer garantias ou instrumentos de melhoria de crédito; - Descrição da garantia mantida como título e valor mobiliário e de outros instrumentos de melhoria de crédito, e seus efeitos financeiros com relação ao montante que melhor representa a exposição máxima ao risco de crédito; - Informações sobre a qualidade do crédito de ativos financeiros que não estão vencidos e que não possuem evidências de perdas; <p>A entidade divulga por classe de ativo financeiro:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Análise dos vencimentos dos ativos financeiros que estão vencidos ao final do período de reporte, mas para os quais não foi considerada perda por não recuperabilidade; - Análise dos ativos financeiros que foram individualmente considerados sujeitos à não recuperabilidade ao término do período de reporte, incluindo os fatores que a entidade considerou determinantes para qualificá-los como tal.
Risco de Liquidez	<p>A entidade divulga:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Uma análise dos vencimentos para passivos financeiros incluindo os contratos de garantia financeira, que demonstre os vencimentos contratuais remanescentes. - Uma análise dos vencimentos para instrumentos financeiros derivativos passivos. - Uma descrição de como ela administra o risco de liquidez inerente a os passivos financeiros e passivos financeiros e instrumentos financeiros derivativos.
Risco de Mercado	<p>A entidade divulga:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Uma análise de sensibilidade para cada tipo de risco de mercado aos quais a entidade está exposta ao fim de cada período contábil. - Os métodos e os pressupostos utilizados na elaboração da análise de sensibilidade. - As alterações do período anterior nos métodos e pressupostos utilizados, e a razão para as alterações. - Quando as análises de sensibilidades divulgadas não forem representativas do risco inerente de instrumento financeiro, a entidade divulga esse fato e a razão pela qual considera que as análises de sensibilidade não são representativas.

Quadro 1 - Divulgação quantitativa dos riscos

Fonte: CPC 40 (2012)

Segundo informações da BM&FBovespa (2016), a atividade de gerenciamento de riscos é altamente estratégica em virtude da crescente complexidade dos serviços e produtos e da globalização dos negócios das empresas. O dinamismo dos mercados conduz a um constante aprimoramento desta atividade na busca das melhores práticas. Dessa forma, as organizações exercem um controle corporativo dos riscos de modo integrado e independente, preservando e valorizando o ambiente de decisões colegiadas, desenvolvendo e implementando metodologias, modelos, ferramentas de mensuração e controle. O processo de gerenciamento permite que os riscos sejam proativamente identificados, mensurados, acompanhados e reportados.

Ambrozini (2014) expõe que no Brasil, com o objetivo de normatizar o tratamento contábil dos instrumentos financeiros, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) emitiu, em 2008, o pronunciamento técnico CPC 14, “Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação”, o qual teve vigência nos anos de 2008 e 2009. A partir de 2010, essa estrutura conceitual relativa aos instrumentos financeiros, tanto dos derivativos quanto dos não derivativos, passou a estar contida em três pronunciamentos que substituíram o CPC 14. No que se refere aos instrumentos financeiros, existem atualmente três Pronunciamentos Técnicos que são o CPC 38 o qual aborda o reconhecimento e mensuração, o CPC 39 que trata sobre a apresentação e o CPC 40 sobre a evidenciação.

Identificada a necessidade de atualização e incorporação de novas regulamentações, o CPC emitiu, em janeiro de 2018, o CPC 48 que revoga e substitui o CPC 38, sobre o reconhecimento e a mensuração dos instrumentos financeiros.

Conforme o CPC 39 (2009), instrumentos financeiros derivativos criam direitos e obrigações que têm o efeito de transferir entre as partes do instrumento um ou mais dos riscos financeiros inerentes ao instrumento financeiro subjacente e alguns destes possuem o direito e a obrigação de realizar a troca. Estas trocas são estabelecidas na realização do instrumento financeiro derivativo, na medida em que os preços nos mercados financeiros sofrem alterações, podem se tornar favoráveis ou desfavoráveis.

Atualmente, o uso de derivativos não se restringe apenas a grandes empresas que utilizam modernos sistemas, mas são utilizados também por pequenas empresas e até mesmo por produtores rurais que negociam a entrega futura de suas mercadorias agrícolas com cooperativas de sua região. Essa utilização de derivativos objetiva garantir o preço de venda e garante a colocação dos produtos no mercado (MARQUES; PETRI, 2014).

O aumento do comércio internacional também influenciou o uso de derivativos, devido às diversas variações que ocorreram nos mercados financeiros, como nas taxas de juros, taxas de câmbio e preços do mercado de ações. Fazendo com que houvesse maior crescimento nos riscos financeiros, que podem provocar perdas para organização, justificando a importância da gestão e proteção dos riscos e incertas do mercado (VASHISHTHA; KUMAR, 2010).

Conforme Geczy, Minton e Schrand (1997), as demonstrações das imperfeições do mercado de capitais, incentivam as empresas a utilizarem derivativos. Porém, a decisão final de uma empresa utilizá-los depende também do nível de exposição aos riscos enfrentado por elas e os custos de implementação de uma estratégia de gestão desses riscos.

Para Cova (2006), o papel principal desses instrumentos é servir como meio de gestão e controle de riscos causados na organização. No entanto, esta operação com instrumentos financeiros derivativos apresenta alguns riscos, isso porque, sua utilização também pode causar significativos prejuízos às instituições envolvidas. Estes riscos associados aos derivativos, são decorrentes de uma má gestão de suas operações, principalmente no que diz respeito ao controle e à falta de procedimentos prudenciais, pois, existem alguns critérios nas operações com esses instrumentos que deve ter atenção especial no desenvolvimento de sistemas de controle interno.

Há as operações de hedge, que são feitas a partir de negociações com instrumentos financeiros derivativos, e que são usados pelas empresas em suas gestões de risco, ao proporcionarem proteção aos ativos contra riscos decorrentes da própria natureza dos mesmos, compensando as alterações de valor justo ou fluxo de caixa decorrentes do risco do próprio objeto de hedge (BREADLEY; MYERS; ALLEN, 2011).

A contratação de derivativos tem diferentes objetivos e sua utilização pode ser motivada basicamente por quatro principais fatores: proteção, alavancagem, especulação e arbitragem. Optam pela proteção, empresas que possuem itens patrimoniais ou transações projetadas envolvendo as operações de hedge, além de serem empregados para diminuir os riscos inerentes ao seu negócio com fornecedores e clientes, bem como para proteger a rentabilidade de ativos financeiros (MARQUES; PETRI, 2014).

O fator alavancagem é importante devido a característica dos derivativos possuírem grande poder de alavancagem, pois a negociação com estes instrumentos exige menos capital do que a compra de ativos à vista, podendo aumentar a rentabilidade a um custo menor. Já o fator especulação, tem como objetivo operar a tendência de preços do mercado e está exposta a riscos de variação de preços ou ocorrência de eventos. (OLIVEIRA, 2003)

Por fim, o fator arbitragem tem o objetivo de explorar as distorções de preços, ou seja, tirar proveito da diferença de preços de um mesmo produto

negociado em dois mercados diferentes, obtendo ganhos sem riscos. (OLIVEIRA, 2003)

Depreende-se, portanto, que a evolução dos produtos financeiros juntamente com a expansão e variações dos mercados, faz com que as empresas busquem proteção contra os riscos a que estão expostas, dentro das características de cada negócio. Nesse sentido os contratos derivativos têm se consolidado como uma importante ferramenta de gestão de risco, possibilitando, inclusive, o aumento do retorno da empresa, mas de forma alguma eliminando totalmente o risco das operações.

2.2 Evidenciação dos instrumentos financeiros derivativos

Malaquias e Leme (2013) argumentam que a contabilidade pode ser vista como um processo que envolve a identificação, o registro e a geração de informações, que pode ser concretizado a partir dos relatórios contábeis e financeiros que demonstrarão os eventos ocorridos na organização durante um determinado período de tempo.

Nesse sentido, o CPC 00 (2008), estabelece que o objetivo dos relatórios contábeis é fornecer informações contábeis-financeiras sobre a entidade que reporta tal informação, de forma que sejam úteis aos *stakeholders* que se relacionam com a entidade, sejam eles investidores, existentes ou potenciais, e credores (CPC, 2018).

Iudícibus (2009, p. 115) afirma que a evidenciação “é um compromisso inalienável da contabilidade com seus usuários”, ou seja, a forma em que a evidenciação é demonstrada pode variar, mas sua essência não, ela deve permanecer sempre a mesma.

Conforme Mapurunga *et al.* (2014), a evidenciação de informações pelas empresas pode se dar de forma tanto voluntária quanto compulsória, sendo que a primeira constitui uma ação proativa da entidade, geralmente advinda dos incentivos recebidos pelo administrador para divulgá-las, enquanto a segunda, por sua vez, decorre de ação reativa oriunda de regulamentação que obriga a empresa a divulgar determinada informação.

Portanto, o fornecimento de informações completas e confiáveis sobre a situação financeira e os resultados da organização deve ser garantido pela emissão das demonstrações contábeis. Neste contexto, quando a empresa promove a

evidenciação em seus relatórios de forma incompleta, as informações que chegam ao conhecimento dos usuários externos podem mostrar, um risco menor do que aquele ao qual a entidade realmente está exposta e isso faz com que o processo de movimentação de recursos na economia fique sensivelmente prejudicado (MALAQUIAS; CARVALHO; LEMES, 2010).

No entanto, a tarefa de evidenciação que envolve a utilização de instrumentos financeiros derivativos, tem se tornado cada vez mais complexa com o passar dos anos, devido principalmente às particularidades de cada tipo de instrumentos e ao ambiente instável dos mercados financeiros, tornando-se atualmente uma das áreas mais complexas da contabilidade financeira (AMBROZINI, 2014).

Em um primeiro momento, os dados relativos aos instrumentos financeiros derivativos eram considerados “itens fora do balanço”, impossibilitando aos usuários o conhecimento acerca do risco que a instituição estava assumindo. Mas, após a ocorrência de perdas em grandes empresas, os instrumentos financeiros derivativos passaram a receber atenção especial. Verifica-se então, que se tratando de instrumentos financeiros derivativos, deve haver cuidado redobrado quando da contabilização e divulgação de informações acerca dessas transações (MAPURUNGA, et al., 2011).

O não reconhecimento de instrumentos financeiros no balanço patrimonial é um problema significativo, pois os usuários externos das informações não têm acesso ao volume de operações da organização por meio de suas demonstrações contábeis. No entanto, quando essas operações não são demonstradas no balanço patrimonial, elas devem ser expostas nas notas explicativas, informando sua existência aos usuários externos da contabilidade (MALAQUIAS; LEMES, 2013).

No Brasil, a partir de 2009 com a inclusão das normas internacionais de contabilidade, as operações com instrumentos financeiros derivativos tornaram-se mais evidentes. Antes da implantação dos CPCs, empresas comerciais e industriais, que eram ausentes do mercado de derivativos, começaram a utilizá-los e se expuseram de forma importante no mercado. No início da utilização, houve diversas falhas de escrituração, levando grandes empresas a evidenciar significativas perdas com operações de derivativos. Essas perdas foram contabilizadas como prejuízos, os quais foram expostos como “notícias ruins para o mercado” e dado a isso, os gestores não divulgavam voluntariamente os valores reais dos instrumentos

financeiros derivativos já que sua divulgação não era obrigatória (MAPURUNGA, et al., 2011).

Neste aspecto, os órgãos normatizadores da contabilidade tiveram papel fundamental para exigir que as organizações cumpram com a divulgação dos instrumentos financeiros derivativos. De acordo com as normas internacionais de contabilidade, a evidenciação de instrumentos financeiros é regulada pela IFRS 7, no Brasil, convertido para o CPC 40 (2018).

O objetivo do CPC 40 (2018) é requerer que as entidades forneçam evidenciações em seus relatórios financeiros que habilitem seus usuários a avaliar e analisar: 1) a significância dos instrumentos financeiros para a posição financeira da empresa; e 2) a natureza e a extensão dos riscos provenientes de instrumentos financeiros para os quais a entidade esteja exposta, e como a entidade administra tais riscos. A entidade deve fornecer informação suficiente para permitir conciliação com os itens apresentados no balanço patrimonial. Essas exigências envolvem uma evidenciação qualitativa e quantitativa que proporcionam aos usuários, uma visão geral do uso de instrumentos financeiros pela organização e a exposição ao risco consequente dessa utilização (MALAQUIAS; LEMES, 2013).

Embora as normas brasileiras, quando comparadas com as internacionais, até o ano de 2007, não apresentassem tanto detalhamento e exigências a respeito da evidenciação de instrumentos financeiros, a Instrução CVM Nº 235 de 1995, já exigia que as empresas divulgassem o valor de mercado de seus instrumentos financeiros, além dos critérios utilizados para o cálculo desse valor, políticas de atuação e controle das operações e riscos. No entanto, havia alguns pontos de divergência entre as normas brasileiras e internacionais para evidenciação de instrumentos financeiros (DARÓS; BORBA, 2012).

Em relação aos instrumentos financeiros derivativos, o incentivo à divulgação, decorrente da existência das normas, pode não ser suficiente para determinar a perfeita evidenciação pelas empresas, tendo em vista que, mesmo diante da obrigatoriedade, muitos outros fatores podem afetar a divulgação de informações, constituindo-se em incentivos econômicos e institucionais.

2.3 Estudos correlatos

Estudos anteriores mostraram uma considerável preocupação em relação à evidenciação correta das informações contábeis acerca dos derivativos,

principalmente no quesito de criar controles que suprissem a demanda dos usuários e por isso tornaram-se alvo de estudiosos e ganharam mais ênfase com a evolução rápida deste mercado nos últimos anos. O objetivo desta seção é apresentar alguns estudos científicos desenvolvidos no tocante aos instrumentos financeiros derivativos e sua evidenciação.

Malaquias, Carvalho e Lemes (2010), analisaram se o nível de evidenciação presente nos relatórios contábeis das empresas brasileiras, no tocante aos citados instrumentos financeiros, apresenta alguma reação no preço dos ativos que estas empresas negociam em duas diferentes bolsas de valores: a Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) e a Bolsa de Valores de Nova York (NYSE). Por meio da análise de dois tipos diferentes de relatórios contábeis: os Form_20F, que são elaborados e enviados ao mercado norte-americano; e as Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP) que são elaboradas e enviadas ao mercado de capitais brasileiro, de 24 empresas não financeiras brasileiras listadas na Bolsa de Valores de Nova York e na Bolsa de Valores de São Paulo. Os resultados apontaram para a rejeição da hipótese citada no objetivo, pois empresas com um maior nível de evidenciação não apresentaram retornos anormais positivos no preço de suas ações (e também no preço de seus ADR) e empresas com baixo nível de evidenciação não apresentaram, consistentemente, retornos anormais negativos na data de divulgação dos relatórios contábeis.

A pesquisa de Mapurunga, *et al.* (2011), objetivou verificar a existência de associação entre a divulgação de informações acerca de instrumentos financeiros derivativos e características econômicas de sociedades brasileiras de capital aberto. Foram analisadas as notas explicativas de 75 companhias listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa da BM&FBovespa. Dos resultados, verificou-se que apenas 11 dos 30 itens de evidenciação constantes da métrica foram divulgados por mais de 50% das companhias da amostra. Além disso, das 75 companhias, nenhuma apresentou todos os itens de evidenciação requeridos, sendo 19 o número máximo obtido por companhia. Concluiu-se que o nível de observância às práticas de divulgação acerca dos instrumentos financeiros derivativos não está associado a incentivos decorrentes de características econômicas das empresas de capital aberto brasileiras.

Peixoto e Malaquias (2012), analisaram o nível de evidenciação que as empresas brasileiras de capital aberto fornecem em seus relatórios contábeis,

principalmente em relação ao impacto da convergência contábil no nível de evidenciação de derivativos. Foram analisadas uma amostra de 21 empresas listadas na BM&FBovespa no período de 2005 a 2010. A partir das informações coletadas nas notas explicativas, foram atribuídas notas para o nível de informações evidenciadas. Constatou-se um considerável aumento na evidenciação dos derivativos, possivelmente, devido as alterações ocorridas nas normas brasileiras de contabilidade, no entanto, as empresas continuam não fornecendo, de forma completa, todas as informações requeridas pelo instrumento de coleta de dados utilizado.

No estudo de Santos *et al.* (2012), foi analisado o nível de *disclosure* dos instrumentos derivativos nas notas explicativas das empresas dos segmentos de papel e celulose e de carnes e derivados. A amostra constituiu-se de nove empresas de capital aberto que tiveram operações com derivativos, sendo cinco do segmento de carnes e derivados e quatro de papel e celulose. Os resultados mostraram que a evidenciação dos instrumentos derivativos é insatisfatória e que necessita ser aprimorada. De 45 itens pesquisados verificou-se que a média de divulgação das empresas em 2006 e 2007 foi de cinco itens evidenciados, passando para 17 em 2008, mostrando que as empresas somente aumentam o número de divulgações a partir de imposição de órgãos reguladores.

O estudo de Lopes, Schiozer e Sheng (2013), analisou a dinâmica no uso de derivativos de moedas por parte de empresas não financeiras brasileiras a partir das operações de balcão efetivamente contratadas por essas empresas no período de 2003 à 2011, elaborado através da análise de um banco de dados único. Foram comparados os retornos de contratos mantidos até o vencimento com os de contratos cuja liquidação foi antecipada pelas empresas. Os resultados reforçaram a evidência de que grandes perdas com derivativos cambiais funcionaram como um alerta para gestores, conselheiros e investidores, que passaram a monitorar mais atentamente as operações com derivativos.

Na pesquisa de Marques e Petri (2014), o objetivo foi identificar variáveis que influenciam o uso de instrumentos financeiros derivativos pelas instituições intermediárias financeiras do Brasil listadas na BM&FBovespa, bem como identificar para qual finalidade estas instituições utilizaram os instrumentos financeiros derivativos no período de 2006 a 2011. A coleta de dados realizada por meio das Notas Explicativas e no Balanço Patrimonial de 28 instituições

intermediárias financeiras do Brasil. Os resultados demonstraram que as instituições analisadas utilizam derivativos principalmente para o gerenciamento de risco (68%). Quanto aos tipos de derivativos mais utilizados, verificou-se que foram os contratos de opções (56,3%), *swap* (20%) e contratos futuros (19,2%). Já derivativos indexados em taxa de juro (41%) e taxa de câmbio (35%) apresentam-se em maior proporção. Concluiu-se que as variáveis que influenciam positivamente o uso de instrumentos financeiros derivativos estão relacionadas com as próprias variáveis dependentes defasadas em um período, a variável ativo e a variável do mercado financeiro taxa de câmbio. Já em relação à influência negativa, destacaram-se o patrimônio líquido, receita e taxa de juros.

Ambrozini (2014) avaliou o grau de observância das orientações de evidenciação de instrumentos financeiros derivativos emanados pelo CPC 40 por parte das companhias abertas brasileiras com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA). Sua pesquisa foi documental de análise de conteúdo, foram elencados 23 itens para verificação nos relatórios contábeis encerrados em 31/12/2013 de 45 empresas brasileiras de capital aberto que operaram com derivativos. Este estudo mostrou que, 44 empresas, de um total de 45 analisadas, divulgaram o valor contábil de cada categoria de ativos financeiros e passivos financeiros adequadamente, o que representa 97,8% da amostra de empresas deste estudo. Foi observado nesta pesquisa que essas informações, dado o grau de detalhamento exigido e a quantidade de categorias existentes, não foram divulgadas de forma analítica no corpo do Balanço Patrimonial, mas sim em uma nota explicativa específica para esse item.

Os estudos apresentados demonstram indícios de que as empresas brasileiras apresentaram um baixo nível de evidenciação contábil das suas operações com instrumentos financeiros, principalmente antes da introdução das IFRS. É possível notar, que os estudos mais antigos mostram em seus resultados, baixos índices de evidenciação, já nos estudos mais recentes, nota-se um aumento na evidenciação dos instrumentos financeiros, e isso atua de forma positiva, tendo em vista que cada vez mais as empresas estão aderindo às normas contábeis.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS DA PESQUISA

Esse tópico apresenta a metodologia da pesquisa que compreende as etapas executadas na pesquisa. Está ligada ao problema formulado, conduzindo os processos metodológicos utilizados no desenvolvimento do trabalho. Apresenta explicações relativas à forma de realização da pesquisa, envolvendo a coleta e a análise de dados, com o intuito de atingir o objetivo proposto.

3.1 CARACTERIZAÇÃO DO ESTUDO

Com relação aos objetivos o estudo é descritivo, pois conforme Raupp e Beuren (2012), esse tipo de pesquisa tem como finalidade analisar e descrever sobre um determinado problema, configurando-se como um estudo explicativo, ou seja, procura apresentar características da amostra estudada, comparando e observando métodos e modelos referentes ao estudo elaborado.

Em relação aos procedimentos, caracteriza-se como análise documental, pois a pesquisa foi elaborada tendo base nos dados evidenciados pelas empresas, disponíveis no site da BM&FBovespa. Segundo Raupp e Beuren (2012), a pesquisa com característica de análise documental é válida por meio de materiais que ainda não receberam nenhuma análise aprofundada e visa interpretar uma informação bruta e transformá-la em dados mais específicos e de melhor entendimento.

Na abordagem do problema, predomina o estudo quantitativo, pois os dados apurados na fase da pesquisa documental foram analisados por ferramentas estatísticas. De acordo com Raupp e Beuren (2012) descrevem que a pesquisa quantitativa caracteriza-se por utilizar instrumentos estatísticos em suas análises, o que significa traduzir em números, opiniões e informações para que ocorra uma classificação e análise, buscando transformar dados em números e garantir a exatidão dos resultados.

3.2 SELEÇÃO DA AMOSTRA

Colauto e Beuren (2010) descrevem que a variedade de temas passíveis de serem estudados é infinita e que, para iniciar um novo estudo, é necessário selecionar o que deseja estudar e abstrair da realidade, escolhendo alguns ângulos

do tema a serem investigados, para definição da população ou universo da pesquisa, que são elementos que possuem semelhança nas características definidas para o tema analisado.

A amostra do estudo foi formada a partir de 62 empresas listadas na B3 que compunham o IBovespa em Junho de 2018, conforme mostra o Quadro 2. Os dados foram coletados no mês de Julho de 2018, nas demonstrações financeiras publicadas, nos exercícios de 2015, 2016 e 2017.

Nº	Instituição	Nº	Instituição
1	AMBEV S/A	32	IGUATEMI
2	B3	33	ITAUSA
3	BRASIL	34	ITAUUNIBANCO
4	BRADESCO	35	JBS
5	BBSEGURIDADE	36	KLABIN S/A
6	BRADESPAR	37	KROTON
7	BRF AS	38	LOJAS AMERIC
8	BRASKEM	39	LOJAS RENNER
9	BR MALLS PAR	40	MAGAZ LUIZA
10	B2W DIGITAL	41	MARFRIG
11	CCR AS	42	MRV
12	CIELO	43	MULTIPLAN
13	CEMIG	44	NATURA
14	CPFL ENERGIA	45	PETROBRAS
15	COPEL	46	QUALICORP
16	COSAN	47	RAIADROGASIL
17	SID NACIONAL	48	RUMO S.A.
18	CVC BRASIL	49	LOCALIZA
19	CYRELA REALT	50	SANTANDER BR
20	ECORODOVIAS	51	SANEPAR
21	ENGIE BRASIL	52	SABESP
22	ELETROBRAS	53	SMILES
23	EMBRAER	54	SUZANO PAPEL
24	ENERGIAS BR	55	TAESA
25	EQUATORIAL	56	TIM PART S/A
26	ESTACIO PART	57	ULTRAPAR
27	FIBRIA	58	USIMINAS
28	FLEURY	59	VALE
29	GERDAU	60	TELEF BRASIL
30	GOL	61	VIAVAREJO
31	HYPERA	62	WEG

Quadro 2: Empresas selecionadas para pesquisa

Fonte: Dados da pesquisa

3.2 COLETA DOS DADOS

A coleta de dados da pesquisa caracteriza-se como dados secundários, pois foram obtidos a partir das demonstrações publicadas pelas empresas. De acordo com Marconi e Lakatos (2010) dados secundários consistem em informações já existentes, analisadas e tabuladas, transcritas de fontes primárias contemporâneas e encontram-se à disposição do pesquisador em diversas fontes, como livros, filmes, revistas, websites, dentre outros. As fontes secundárias possibilitam a resolução de problemas que já são conhecidos, e também permitem explorar diversas áreas do conhecimento. Utilizou-se tabelas e quadros evidenciando os instrumentos financeiros divulgados nas Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP), especificamente nas Notas Explicativas e no Balanço Patrimonial, das empresas constantes da amostra.

Quanto à coleta de dados, Marques e Petri (2014), informam que a maioria dos trabalhos que tentam explicar os motivos que levam uma empresa a utilizar derivativos de um determinado país, são realizadas por meio da aplicação de questionários, enquanto que os trabalhos que destacam um determinado setor, são realizados por meio da coleta dos dados a partir dos relatórios anuais das instituições, como é o caso deste trabalho.

O Quadro 3, apresenta, com base nas orientações do CPC 40 e também dos estudos de Ambrozini (2014), Marques e Petri (2014) e Santos *et al.* (2012) as categorias de análise utilizadas para verificar a evidenciação realizada pelas empresas.

Itens observados
Política de utilização
Objetivos e estratégias de gerenciamento de riscos (hedge)
Riscos associados a estratégia de atuação no mercado
Adequação dos controles internos e parâmetros utilizados para o gerenciamento de riscos
Valor justo de todos os derivativos contratados
Risco da carteira
Ganhos e perdas no período
Valores registrados em contas de ativo e passivo segregados, por:
Categoria
Risco
Finalidade da utilização de derivativo:
Negociação
Gerenciamento de risco

Quadro 3: Categorias de análise

Fonte: Dados da Pesquisa

Para possibilitar a verificação de como as empresas estão atendendo às orientações do CPC, sobre evidenciação de instrumentos derivativos, cada item apresentado no Quadro 3 foi pontuado com 1 (um) para quando a empresa atendeu ao requisito e 0 (zero) para a ausência do item na demonstração da empresa.

Essa metodologia é amplamente utilizada em estudos relacionados à evidenciação. Schvirck (2014), explica que esta prática consiste em se atribuir valores numéricos aos itens definidos como categorias de análise. O autor argumenta que a metodologia utilizada anteriormente por diversos autores é operacionalizada, conforme apresentado no Quadro 4:

Pontos	Critério
0	Item não evidenciado
1	Item evidenciado

Quadro 4: Critérios de evidenciação
Fonte: Dados da Pesquisa

Para verificar quais itens foram divulgados conforme orientação do CPC 40 e a forma que foram divulgadas pelas empresas nos relatórios citados, optou-se pela técnica de análise de conteúdo.

A análise de conteúdo é um conjunto de técnicas de análises das informações que procuram obter indicadores quantitativos, ou não, por meio de procedimentos sistemáticos e objetivos de descrição do conteúdo (SCHVIRCK, 2014).

3.3 ANÁLISE DOS DADOS

Assim como a coleta, a análise e interpretação dos dados são aspectos fundamentais para atingir os objetivos da pesquisa.

As demonstrações contábeis anuais de cada uma das empresas pertencentes à amostra foram devidamente ajustadas e padronizadas em planilha Excel com o intuito de se proceder as análises do modelo tradicional e dinâmica. Foram analisadas também, as Notas Explicativas das respectivas empresas listadas na B3 que compunham o IBovespa em Junho de 2018.

Com os dados estruturados e organizados, de forma a atender aos objetivos propostos pelo estudo, primeiramente foi realizada verificação individual dos

usuários e não usuários dos exercícios de 2015, 2016 e 2017, para solidificar a amostra a ser analisada.

Com foco no terceiro objetivo específico proposto foram analisadas as notas explicativas a fim de identificar como as informações foram divulgadas aos usuários externos, e se estão atendendo as orientações do CPC 40. Foram analisadas somente as notas explicativas das empresas que utilizam instrumentos financeiros derivativos no ano de 2017, pois a intenção do estudo é mostrar a evidenciação dessa ferramenta na atualidade.

Os dados obtidos foram analisados com base na estatística descritiva visando demonstrar o nível de adesão das empresas em relação às normas do CPC 40.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Este capítulo apresenta os resultados encontrados na pesquisa com vistas ao atendimento dos objetivos propostos.

4.1 Indicadores de evidenciação individual

A primeira análise foi realizada sobre a divulgação da informação de utilização de instrumentos financeiros derivativos, a Tabela 1, evidencia a quantidade de empresas da amostra que utilizaram derivativos no período de estudo.

Tabela 1 - Empresas usuárias e não usuárias

Instituições	2017		2016		2015	
	Nº	%	Nº	%	Nº	%
Usuárias	30	48,39	30	48,39	26	41,94
Não usuárias	32	51,61	32	51,61	36	58,06
Total	62	100,00	62	100,00	62	100,00

Fonte: Dados da Pesquisa

Com base nos dados da Tabela 1, é possível observar que o número de instituições usuárias de instrumentos derivativos, registrou um aumento inferior a 10 pontos percentuais durante os períodos analisados, nos anos de 2015 e 2016, mantendo-se estável em 2017.

Em 2015, das 62 instituições analisadas, 26 se apresentaram como usuárias, correspondendo a 41,94% da população da pesquisa e 36 como não usuárias, representando 58,06% das instituições.

Já em 2016, percebe-se que o número de instituições que divulgam os instrumentos financeiros derivativos aumentou para 30 empresas, correspondente a 48,39% das instituições. Conseqüentemente, houve a diminuição do número de empresas que não são usuárias, ficando 32 empresas que representam 51,61% da amostra. Em 2017, verifica-se que o número de empresas que divulgam e que não divulgam os instrumentos financeiros derivativos permaneceu o mesmo do ano de 2016.

Esse aumento pode ter ocorrido, basicamente por dois motivos: o primeiro, para atender à norma contábil, a qual obriga as empresas que possuem instrumentos financeiros derivativos a efetuar a devida e correta divulgação. E a segunda, para atender aos usuários externos, que cada vez mais solicitam essas

informações divulgadas, para terem maior conhecimento de como está a saúde financeira das empresas.

Conforme Ambrozini (2014), no Brasil, as companhias de capital aberto foram obrigadas a adotar as Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS), a partir da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nº 457, de 13/07/2007, uniformizando as regras que ficaram sob a responsabilidade do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

4.2 Categorias de evidenciação

Nesta subseção, estão elencadas as categorias de análise utilizadas para verificar a evidenciação realizada pelas 30 empresas que utilizaram de instrumentos financeiros derivativos no ano de 2017. Analisou-se somente o ano de 2017 em função da estabilidade entre os anos de 2016 e 2017 e da atualidade da informação.

Para o emprego da análise de conteúdo e a coleta dos dados, foram verificadas as notas explicativas de todas as empresas da amostra no período de 2017, procedendo-se a leitura integral das mesmas. Após a análise das notas explicativas, foi possível observar o nível de cumprimento pelas empresas pesquisadas, no que tange às divulgações obrigatórias definidas no CPC 40.

Consistiu-se então, na identificação das diretrizes de evidenciação previstas e tabulação dos dados. Com base nesse pronunciamento, foi apontado um total de 11 itens para *checklist* nos relatórios contábeis, que foram tabelados separadamente para melhor análise. Na Tabela 2, são apresentados os itens relacionados às características da divulgação em relação à evidenciação dos instrumentos financeiros derivativos:

Tabela 2 – Itens de Evidenciação – CPC 40

Item observado	Frequência absoluta	Frequência relativa
Política de utilização	30	100,00%
Objetivos e estratégias de gerenciamento de riscos (hedge)	27	90,00%
Riscos associados a estratégia de atuação no mercado	26	86,67%
Adequação dos controles internos e parâmetros utilizados para o gerenciamento de riscos	30	100,00%
Valor justo de todos os derivativos contratados	30	100,00%
Risco da carteira	23	76,67%
Ganhos e perdas no período	22	73,33%

Fonte: Dados da Pesquisa

De acordo com os dados da Tabela 2, com relação às evidenciações relacionadas aos instrumentos financeiros derivativos utilizados de acordo com o item “política de utilização”, observa-se que foram devidamente apresentados por todas as empresas, representando 100% da amostra analisada. De uma forma geral, todas as empresas evidenciaram a política de evidenciação nas suas notas explicativas, demonstrando clareza e confiabilidade nas informações.

No que se refere ao item “objetivos e estratégias de gerenciamento de riscos (*hedge*)”, percebe-se que 27 empresas evidenciaram em suas notas explicativas, o que representa 90% da amostra total do estudo. Essa constatação merece atenção, uma vez que a contabilidade de *hedge* requer muitas exigências documentais para as empresas que pretendem utilizá-la. Observou-se, nesta pesquisa, assim como na pesquisa de Mapurunga *et al.* (2011), que as operações de *hedge* foram contratadas com objetivo de fornecer proteção para o risco de alteração da taxa de câmbio, juros ou para o risco de variação do preço de commodities.

Em relação à divulgação dos riscos associados a estratégia de atuação no mercado, observa-se que 26 empresas evidenciam corretamente essa orientação do CPC 40, representando um percentual de 86,67% das empresas analisadas. Nesse caso, é possível notar que os instrumentos financeiros derivativos atuam de forma positiva ao serem evidenciados como ferramenta para estratégias de mercado, pois passam maior transparência e credibilidade o que auxilia a apontar a direção, a forma e os meios que serão utilizados para que a empresa supere os desafios e dê maior rentabilidade a todos seus usuários.

A adequação dos controles internos e parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos, foi devidamente apresentado por todas as empresas, representando 100% da amostra analisadas. Esse percentual representa a preocupação das empresas em relação à importância de se adaptar internamente com a divulgação correta e clara dos instrumentos financeiros derivativos para seus usuários externos. Nas notas explicativas foi possível verificar que, de forma geral, todas as empresas analisadas possuem um sistema adaptado, um setor ou um cargo responsável pela análise e divulgação dos derivativos nas demonstrações financeiras da empresa.

Verifica-se que todas as empresas, divulgaram o valor justo de todos os derivativos contratados adequadamente, o que representa 100% da amostra de empresas deste estudo. Observa-se que essas informações, dado o grau de

detalhamento exigido, não foram divulgadas de forma analítica no corpo do Balanço Patrimonial, mas sim, em uma nota explicativa específica para esse item.

A verificação do item “risco de carteira” foi evidenciado por 23 empresas, totalizando 76,67% da amostra analisada. Conforme Gimenes (2008) considera-se risco, a possibilidade de perda que um negócio pode vir a ter em decorrência de eventos desfavoráveis. Embora a possibilidade de perda possa negativar a viabilidade e rentabilidade dos negócios, deve-se considerar que assumir maiores níveis de risco, significa buscar maiores níveis de retorno, portanto, ao eliminar-se completamente o risco, estaria limitando o retorno esperado do negócio.

Nesta pesquisa, apenas 22 empresas evidenciaram “ganhos e perdas no período”, representando 73,33% do total da amostra avaliada. Os resultados apresentados neste item mostram que a evidenciação quantitativa tanto dos ganhos e perdas com instrumentos financeiros quanto a sua divulgação, não foram altos, em relação aos demais itens de evidenciação avaliados.

Quando comparado com o estudo de Ambrozini (2014), realizado com 45 empresas, o autor observou que 91,10% das empresas analisadas no ano de 2014 divulgaram seus ganhos e perdas dos instrumentos financeiros em notas explicativas. O motivo da significativa diferença de uma pesquisa para outra, pode estar na população inicial que, na pesquisa de Ambrozini (2014) é formada por todas as empresas listadas no Ibovespa em março de 2014 e seus respectivos segmentos.

Na Tabela 3, demonstra a segregação utilizada pelas empresas em relação ao Ativo e Passivo nas notas explicativas. As empresas optam por demonstrar nas notas explicativas como os instrumentos financeiros ficam separados para melhor compreensão dos usuários externos da informação.

Tabela 3 – Valores registrados em contas de ativo e passivo segregados

Valores registrados em contas de ativo e passivo segregados, por:	Frequência absoluta	Frequência relativa
Categoria	29	96,67%
Risco	11	36,67%

Fonte: Dados da Pesquisa

Quando separados por categoria, os derivativos são apresentados por tipo de instrumento e seu valor referencial. Quando segregados por risco, os mesmos apresentam-se divididos por estratégias de risco e consiste nos derivativos utilizados para exposição à variação no risco de mercado, como por exemplo: Hedge de

Operação de Crédito, Swaps de Operações Ativas, Swaps de Captação de Crédito. Também é necessário informar que uma mesma instituição pode ter evidenciado a segregação nos dois itens analisados.

Das 30 empresas analisadas, 29 segregam os valores registrados em contas de ativo e passivo por categoria. Nas notas explicativas é possível observar que as empresas que segregam desta forma, utilizam um item específico para demonstrar essas informações. As 11 empresas (36,67%) que segregam por risco também mantêm essas informações dentro das próprias demonstrações financeiras.

A Tabela 4, apresenta as finalidades para as quais os derivativos foram contratados, segundo as informações divulgadas pelas empresas em notas explicativas. É importante destacar que uma mesma instituição pode ter divulgado a utilização de derivativos para mais de uma finalidade.

Tabela 4 – Finalidade da utilização de derivativo

Finalidade da utilização de derivativo:	Frequência absoluta	Frequência relativa
Negociação	7	23,33%
Gerenciamento de risco	30	100,00%

Fonte: Dados da Pesquisa

De acordo com as observações da revisão de literatura, as empresas participam do mercado de derivativos tanto para atender às necessidades dos seus clientes, transformando os derivativos em mais um produto a ser oferecido, quanto como usuário final, utilizando-se destes instrumentos para o gerenciamento dos riscos do mercado em que atua.

Nesta análise, verificou-se que as instituições utilizam derivativos nas duas situações, sendo que todas (100%) utilizam para gerenciamento de risco, ou seja, proteger as instituições de prejuízos que possam ocorrer com as variações dos preços e das taxas do mercado. Apenas 7 empresas utilizam instrumentos financeiros derivativos também para negociação e divulgam de forma específica e segregada por valor de derivativos para negociações, conforme análise das notas explicativas individuais.

De maneira complementar ao estudo de evidenciação, efetuou-se a verificação dos tipos de derivativos mais utilizados pelas instituições analisadas, conforme mostra a Tabela 5. É importante destacar que uma mesma instituição pode

ter divulgado a utilização de todos os tipos de derivativos para atender as demandas com esses instrumentos financeiros.

Tabela 5 – Tipos de derivativos utilizados

Tipos de derivativos:	Frequência absoluta	Frequência relativa
Swap	30	100,00%
Contrato Futuro	7	23,33%
Contrato Opção	9	30,00%
Contrato a Termo	10	33,33%

Fonte: Dados da Pesquisa

Nota-se que, a utilização de swaps foi registrada por todas as empresas analisadas e conforme Ribeiro, Machado e Júnior (2013), o possível motivo por tantas instituições utilizarem esse derivativo, é pelo fato destes contratos derivativos serem à base de troca dos fluxos futuros das operações entre as partes. A operação com esse tipo de derivativo é feita como uma estratégia financeira que visa proteger os agentes envolvidos contra os riscos das variações de taxas de juros e câmbio, e esse é o instrumento financeiro derivativo que mais se apropria para proteção.

A utilização de contrato futuro foi feita por apenas 7 empresas (23,33%) e do contrato a termo por 10 empresas (30,33%). Ainda conforme, Ribeiro, Machado e Júnior (2013), esses contratos, em sua essência, são muito parecidos, e simplifadamente, são contratos estabelecidos entre as partes para a compra ou venda de determinado produto ou bem, com uma quantidade pré-definida, numa certa data futura a um preço determinado pelo mercado (preço futuro).

O contrato de opções foi utilizado por 9 empresas e são contratos cuja equivalência de direitos e obrigações entre as partes, compradora e vendedora não existe. Uma vez que o titular da opção tem o direito, mas não a obrigação, de exercer a compra.

4.3 Evidenciação por instituição

Após o levantamento dos itens evidenciados pelas empresas pesquisadas elaborou-se uma tabela comparativa do percentual de atendimento às exigências do CPC 40, com base nas categorias de análise determinadas nessa pesquisa. A Tabela 6, demonstra as empresas e o percentual de evidenciação de cada uma.

Tabela 6 – Percentual de evidenciação por empresa analisada

Instituição	% Evidenciação
ITAU UNIBANCO	100,00
SANTANDER BR	93,33
BRF SA	93,33
AMBEV S/A	93,33
JBS	86,67
SUZANO PAPEL	80,00
NATURA	80,00
GOL	80,00
EMBRAER	80,00
LOJAS RENNEN	73,33
HYPERA	73,33
GERDAU	73,33
EQUATORIAL	73,33
CVC BRASIL	73,33
COSAN	73,33
CCR SA	73,33
VALE	66,67
TIM PART S/A	66,67
TAESA	66,67
RUMO S.A.	66,67
FIBRIA	66,67
CPFL ENERGIA	66,67
BRASKEM	66,67
B3	66,67
WEGE3	60,00
USIMINAS	53,33
MRV	53,33
FLEURY	53,33
LOCALIZA	46,67
VIAVAREJO	40,00

Fonte: Dados da Pesquisa

Conforme mostra a Tabela 6, apenas uma instituição apresentou 100% dos itens analisados na pesquisa. O Itaú Unibanco Holding S.A é uma companhia aberta que, em conjunto com empresas controladas e coligadas, atua no Brasil e no exterior, na atividade bancária em todas as modalidades por meio de suas carteiras: comercial, de investimento, de crédito imobiliário, de crédito, financiamento e investimento e de arrendamento mercantil, inclusive as de operações de câmbio (ITAÚ-UNIBANCO).

De acordo com Marques e Petri (2014) o mercado financeiro, mais especificamente o setor bancário, passou por várias transformações para atender às

necessidades dos novos clientes e aproveitou a oportunidade para inovar seus produtos e ofertar serviços diferenciados. Uma maneira encontrada pelos bancos para atender a nova demanda foi a utilização de derivativos que são instrumentos jurídicos (contratos) firmados entre duas partes.

Chance (2008), afirma em seus estudos que os bancos participam do mercado de derivativos como comerciantes, oferecendo derivativos aos seus clientes como parte do pacote de produtos disponíveis, ou como usuário final, utilizando os derivativos para hedge, contra variações inesperadas de taxas de juros, taxas de câmbio ou preços de commodities. O aumento do comércio internacional também influenciou o uso de derivativos, devido a essas variações bruscas ocorridas nos mercados financeiros.

Ainda podemos analisar que 28 empresas ficaram com percentual acima de 50% nos itens evidenciados, sendo 3 instituições com 93,33%, apenas 1 com 86,67%, 4 com 80%, 7 instituições 73,33%, 8 com 66,67%, apenas 1 com 60% e 3 com 53,33%. Das 30 empresas analisadas, apenas 2 apresentaram um percentual abaixo de 50%, sendo a Localiza Rent a Car S.A (46,67%), que possui como principais atividades: aluguel de carros, gestão de frotas e concessão de franquias, e Via Varejo S.A. (40%), diretamente ou por meio de suas controladas, que atua no mercado varejista de eletroeletrônicos, eletrodomésticos, telefonia e móveis através das bandeiras “Casas Bahia” e “Ponto Frio”, além das suas respectivas plataformas de *e-commerce*.

A possível explicação para a baixa evidência de instrumentos financeiros derivativos para essas duas empresas, é o ramo de atuação que não possui muitas movimentações com essa ferramenta. Desta forma, podemos considerar como aceitável o nível de evidência das empresas analisadas na pesquisa.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo objetivou avaliar as práticas de evidenciação dos instrumentos financeiros derivativos nas empresas financeiras e não financeiras listadas na B3, com base nas orientações do CPC 40. Foram analisadas especificamente as Notas Explicativas e o Balanço Patrimonial disponíveis no website da Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) de uma população total de 62 empresas.

Foram analisadas as informações contidas no Balanço Patrimonial das empresas, no ano de 2015, 2016 e 2017 para verificar as instituições usuárias e não usuárias de instrumentos financeiros derivativos. Por meio dessa análise foi possível observar um aumento considerável na divulgação dos instrumentos financeiros derivativos, sendo que em 2015, das 62 instituições analisadas, 26 se apresentaram como usuárias, correspondendo a 41,94% da população da pesquisa e nos anos de 2016 e 2017 aumentou para 30 empresas, correspondente a 48,39% das instituições.

Após esta verificação, selecionou-se as instituições usuárias do ano de 2017 que compuseram uma amostra de 30 empresas para analisar as Notas Explicativas individuais, seguindo o *check-list* apresentado na coleta de dados deste estudo.

Verificou-se que as instituições financeiras analisadas utilizaram contratos de opções, contratos futuros, *swap* e contratos a termo, sendo predominante o uso de contratos de *swaps*, justamente pelo fato de todas as empresas analisadas atuarem com importação/exportação ou com negociações no exterior, já que *swaps* é um derivativo que visa uma estratégia financeira, protegendo os agentes envolvidos contra os riscos das variações de taxas de juros e câmbio.

A partir da análise das Notas Explicativas, concluiu-se que a principal finalidade do uso de instrumentos financeiros derivativos é para o gerenciamento de risco, como destacado por Vashishtha e Kumar (2010) e Marques e Petri (2014), e a outra finalidade mencionada é a negociação com clientes.

Pode-se inferir a partir dos resultados desta pesquisa que as instituições analisadas ofereceram derivativos aos seus clientes como uma forma de obter mais receitas, quando utilizam os instrumentos financeiros derivativos como forma de negociação. No entanto, a utilização da maior parte dos derivativos por todas as instituições é para gerenciamento dos riscos aos quais estão expostas, como forma de proteção.

Verificou-se que 9 dos 11 itens de evidenciação tiveram mais de 70% de divulgação pelas companhias da amostra, os itens restantes foram evidenciados com uma frequência menor que 50% pelas instituições. Além disso, das 30 empresas da amostra final, apenas uma apresentou todos os itens de evidenciação requeridos.

No entanto, 28 empresas apresentaram índice de evidenciação acima de 50%, ou seja, 93,33% atenderam as orientações do CPC 40, considerado aceitável, de acordo com o objetivo geral proposto pela pesquisa. Costa Júnior (2003) observou que apenas 11,98% das 192 empresas analisadas no ano de 2000 divulgaram os itens de evidenciação. Na pesquisa de Ambrozini (2014), os itens de evidenciação foram apresentados por pouco mais do que a metade das 45 empresas analisadas em seu estudo.

As evidências apontadas por este estudo indicam que o grau de evidenciação dos instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis das empresas financeiras e não financeiras listadas no Ibovespa, melhorou se comparados aos estudos apresentados anteriormente.

Seguindo os estudos semelhantes de Marques e Petri (2014) e Malaquias, Carvalho e Lemes (2010) este estudo traz contribuições para a literatura da área com evidências sobre variáveis que explicam o uso de derivativos nas instituições financeiras e não financeiras listadas na BM&FBovespa. Destacam-se também os riscos que podem advir da ação negligente ou falta de controle interno com relação à contabilização desses instrumentos derivativos, conforme citado no referencial teórico deste estudo.

Para novas pesquisas, sugere-se o aumento da amostra analisada para que esta possa ser separada em categorias (tamanho do ativo ou patrimônio líquido), pois poderá permitir a realização de uma análise de grupos maiores com técnicas estatísticas diversas, que possam melhor explicar a complexidade das medidas econômicas com o nível de divulgação das empresas.

REFERÊNCIAS

- AMBROZINI, M. A. Análise do grau de evidenciação das operações com instrumentos financeiros derivativos pelas companhias brasileiras listadas no Ibovespa. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 11, n.24, p. 25-42, 2014.
- BREALEY, R. A.; MYERS, S. C.; ALLEN, F. **Principles of corporate finances**. 10. ed. New York, Mcgraw-hill Irwin, 2011.
- CHANCE, D. M. Essays in derivatives: risk-transfer tools and topics made easy. **The Journal of Future Markets**, v. 26, n. 2, p. p. 180-205, 2008.
- COLAUTO, R. D.; BEUREN, I. M. Coleta, análise e interpretação dos dados. In: BEUREN, Ilse Maria (Org.) et al. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- COSTA JUNIOR, J. V. Uma avaliação do nível de evidenciação das companhias abertas, no Brasil, no tocante aos instrumentos financeiros. **Revista Contabilidade & Finanças - USP**, v. 14, n. 32, p. 23-39, 2003.
- COVA, C. J. G.A Contabilidade e os instrumentos financeiros derivativos: o desafio doutrinário para o profissional do Século XXI. **Pensar Contábil**, v. 7, n. 30, p. 1-9, 2006.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. CPC 38 – Reconhecimento e Mensuração. 2009. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br>>. Acesso em: 21 maio 2015.
- _____. CPC 39 Apresentação. 2009. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br>>. Acesso em: 21 maio 2015.
- _____. CPC 40 Evidenciação. 2012. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br>>. Acesso em: 21 maio 2015.
- DARÓS, L. L.; BORBA, J. A. Evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis: uma análise das empresas brasileiras. **Revista Contabilidade e Finanças**, v. 16, n. 39, p. 68-80, 2005.
- GECZY, C.; MINTON, B. A.; SCHRAND, C. Why Firms Use Currency Derivatives. **The Journal of Finance**, v. 5, n. 4, p. 1323-1354, 1997.
- GIMENES, R. M. T. Gestão de risco: análise da utilização de derivativos financeiros pelas cooperativas agropecuárias do estado do paraná. **RCO – Revista de Contabilidade e Organiza es – FEARP/USP**, v. 2, n. 4, p. 23 – 39, 2008
- HARDWICK, P.; ADAMS, M. The Determinants of Financial Derivatives Use in the United Kingdom Life Insurance Industry. **Abacus**, v. 35, n. 2, p. 163-184, 1999.
- IUDÍCIBUS, S. **Teoria da contabilidade**. 9. Ed. São Paulo: Atlas, 2009.

[LOPES, J. L. G.](#); [SCHIOZER, R. F.](#); [SHENG, H. H.](#) Hedge e especulação com derivativos cambiais: evidências de operações cotidianas. **Rev. Adm. Contemporânea**. vol.17, n.4, 2013

MARCONI, M. A.; LAKATOS, E. M.; **Fundamentos de Metodologia Científica**. São Paulo: Atlas, 2010.

MARQUES, T. O; PETRI, S. M. O uso de instrumentos financeiros derivativos pelas instituições intermediárias financeiras listadas na BM&BOVESPA. **Revista Ambiental Contábil – UFRN**, v. 6. n. 1, p. 273-293, 2014.

MALAQUIAS, R. F; CARVALHO, L. F; LEMES, S. Disclosure de instrumentos financeiros e retornos anormais para empresas brasileiras. **FACEF Pesquisa**, v.13, n. 3, p. 135-147, 2010

MALAQUIAS, R. F.; LEMES, S. Disclosure de instrumentos financeiros segundo as normas internacionais de contabilidade: evidências empíricas de empresas brasileiras. **Brazilian Business Review**, v. 10, n. 3, p. 85-112, 2013.

MAPURUNGA, P. V. R.; PONTE, V. M. R.; COELHO, A. C. D.; MENESES, A. F. Determinantes do nível de disclosure de instrumentos financeiros derivativos em firmas brasileiras. **Revista Contabilidade & Finanças - USP**, v. 22, n. 57, p. 263-278, 2011.

OLIVEIRA, J. L. **A aplicação e a divulgação do hedge accounting nas demonstrações contábeis de bancos brasileiros em 2002**. 2003. 126 f.. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - centro, Universidade de Brasília, Brasília, 2003.

PEIXOTO, F.; MALAQUIAS, R. F., O impacto da convergência contábil na evidenciação dos instrumentos financeiros derivativos das empresas brasileiras. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, v.2, n. 1, p. 30-52, 2012.

RAUPP, F. M.; BEUREN, I. M. Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. In: BEUREN, Ilse Maria (Org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade**: teoria e prática. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2012. p. 76-95, 2012.

RIBEIRO, P. L.; MACHADO, S. J.; ROSSI JÚNIOR, J. L. Swap, futuro e opções: impacto do uso de instrumentos derivativos sobre o valor das firmas brasileiras. **Revista de Administração Mackenzie**, v. 14, n. 1, p. 126-142, 2013.

SANTOS, V.; KLANN, R. C.; GUBIANI, C. A.; TOLEDO FILHO, J. R., Evidenciação dos derivativos nas notas explicativas das empresas dos segmentos de papel e celulose e de carnes e derivativos. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, v.17, n. 3, p. 98- 118, 2012.

SCHVIRCK, E.; **Relatórios por segmentos publicados pelas companhias de capital aberto no Brasil – os efeitos da divulgação no desempenho das empresas**. 2014. 227 f. Tese (Doutorado em Administração) – Programa de Pós-graduação em Administração, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2014.

VASHISHTHA, A.; KUMAR, S. Development of Financial Derivatives Market in India- A Case Study. **International Research Journal of Finance and Economics**, v. 37, n. 3 p. 15-29, 2010.