

DETERMINANTES DO USO DO HEDGE ACCOUNTING NO GERENCIAMENTO DE RISCOS PELAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS NO BRASIL

Wuilmair da Silva Ferreira¹

Raimundo Nonato Lima Filho²

Resumo: Este trabalho analisa o efeito do uso e evolução da divulgação do *hedge accounting* em relação ao gerenciamento de riscos pelas instituições financeiras no Brasil à luz das normas internacionais de contabilidade. Foram analisadas as demonstrações financeiras de 25 bancos listados na Bolsa de Valores de São Paulo no período de 2008 a 2016. Este estudo exploratório com abordagem quantitativa teve como objetivo aferir se as empresas analisadas utilizaram o *hedge accounting* para gerenciamento de riscos. Para tal, tendo por base um modelo de regressão *logit* com dados empilhados. Os resultados demonstram uma relação positiva e estatisticamente significativa entre o endividamento de longo prazo e a aplicação do *hedge accounting*. O tamanho das instituições financeiras analisadas também tem influência na divulgação de *hedge accounting*. Os resultados demonstram ainda que o número de instituições financeiras que utilizam e divulgam o *hedge accounting* vêm evoluindo no período analisado, apontando que tais empresas visam, com a evidenciação de instrumentos financeiros, maior proteção para seus resultados com a melhor evidenciação do gerenciamento de riscos para os *stakeholders*. O presente estudo contribui para o melhor conhecimento acerca do *disclosure* de instrumentos financeiros e seus fatores determinantes a partir da convergência das normas internacionais de contabilidade pelo Brasil. Conclui-se, portanto, que os resultados demonstram que as instituições financeiras analisadas tendem a gerenciar os riscos econômicos dos instrumentos financeiros ao longo dos anos, visando proteger seus fluxos de caixas futuros e mitigando as possíveis oscilações de mercado financeiro.

Palavras-chave: *Hedge Accounting*. IFRS 9. IAS 39. Instrumentos Financeiros.

Abstract: This paper analyzes the effect of the use and evolution of the disclosure of hedge accounting in relation to risk management by financial institutions in Brazil in light of international accounting standards. We analyzed the financial statements of 25 banks listed on the São Paulo Stock Exchange between 2008 and 2016. This exploratory study with a quantitative approach aimed to assess whether companies analyzed used hedge accounting for risk management. For this, based on a logit regression model with stacked data. The results demonstrate a positive and statistically significant relationship between long-term debt and hedge accounting. The size of the financial institutions analyzed also influences the disclosure of hedge accounting. The results also show that the number of financial institutions that use and disclose hedge accounting has been evolving over the analyzed period, pointing out that such companies seek, with the disclosure of financial instruments, greater protection for their results with the best evidence of risk management for the stakeholders. The present study contributes to the better knowledge about the disclosure of financial instruments and their determining factors, based on the convergence of international accounting standards in Brazil. It is concluded, therefore, that the results show that the analyzed financial institutions tend to manage the economic risks of the financial instruments over the years, in order to protect their future cash flows and mitigate the possible financial market oscillations.

Keywords: *Hedge Accounting*. IFRS 9. IAS 39. Financial Instruments.

¹ Sem informação.

² Doutor em Administração (UFBA), Doutor em Controladoria e Contabilidade (USP)

1 - INTRODUÇÃO

A inexistência de normas de contabilidade válidas para todos os países pode conduzir a resultados conflitantes em relação a recursos e redução de barreiras entre as nações, não permitindo que as transações semelhantes tenham impactos idênticos, tanto em contas patrimoniais quanto de resultado, independente dos países onde estejam localizadas as empresas (SANTOS; CIA; CIA, 2011, ALMEIDA, 2016). O processo de convergência das normas internacionais de contabilidade com a adoção das *International Financial Reporting Standards-IFRS*, emitidas pelo *International Accounting Standards Board-IASB*, é uma realidade vivenciada por cerca de 120 países, inclusive o Brasil (IFRS 9, 2016).

Embora um conjunto variado de IFRS tenha sido objeto de aceitação e utilização por diversos países a nível mundial, usuários e preparadores das demonstrações contábeis criticaram a *International Accounting Standards IAS 39* sobre Instrumentos Financeiros, tendo em vista a dificuldade de seu entendimento, interpretação e aplicação prática, bem como por não terem sua demanda atendida para que tal norma contábil fosse baseada em princípios e não em regras complexas (PEIXOTO; MALAQUIAS, 2012). Comentários atribuídos a crise financeira de 2007-2008 devido a falência do banco estadunidense Lehman Brothers, os órgãos FASB (*Financial Accounting Standards Board*) e IASB revisaram a norma IAS 39 e emitiram a IFRS 9 (SAYED *et al.*, 2013) na pretensão de maior segurança entre as transações financeiras.

A adoção da norma contábil internacional IFRS 9 sobre os instrumentos financeiros, representa um marco na melhoria das informações contábeis destas operações, aumentando a comparabilidade dos valores divulgados entre os vários países, com intuito de maximizar a relevância dessas informações contábeis e atrair potenciais investidores internacionais (SAYED *et al.*, 2013).

A IFRS 9 contempla as seguintes fases propostas pelo IASB: (i) classificação de ativos financeiros, (ii) *impairment*; e a (iii) sobre *hedge accounting*, visando reduzir a complexidade das normas internacionais que tratam de instrumentos financeiros (SAYED *et al.*, 2013).

Atualmente, no Brasil, quatro normas do IASB regulam a apresentação, o reconhecimento, a mensuração e a divulgação dos instrumentos financeiros,

respectivamente, a saber: (1) IAS 32 – Instrumentos Financeiros: Apresentação. (2) IAS 39 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração; e (3) IFRS 7 – Instrumentos Financeiros: Divulgações (PEIXOTO; MALAQUIAS, 2012; CARVALHO *et al.*, 2015). Adicionalmente, a IFRS 9 a partir 1º Janeiro de 2018, complementa a contabilização das etapas.

A dificuldade da norma IAS 39, levando em consideração consecutivas alterações de emissão da norma IFRS 9, em relação a sua adoção e especificamente sobre *hedge accounting* (HA), (contabilidade de proteção em relação ao instrumento de objeto de HA) a norma foi revogada. Tal fato se sustenta na data de aplicação, anteriormente prevista a partir de janeiro de 2015 (o projeto anterior previa a partir de janeiro de 2013 para vigorar). Após uma série de alterações, em 2014, a versão atualizada da IFRS 9 foi emitida, com a adoção obrigatória pelas empresas de capital aberto a partir de 1º de janeiro de 2018, porém a adoção antecipada é permitida com exigências de endossos locais (ALMEIDA, 2016).

No âmbito das instituições financeiras, o Conselho Monetário Nacional (CMN), através da Resolução nº 3786, de 24/09/09, determina que todas as instituições financeiras e demais entidades autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, constituídas sob a forma de Sociedades por Ações (S/A) ou aquelas que possuem um comitê de auditoria ficam obrigadas a manter escrituração mercantis consolidadas de acordo com as IFRS, aderindo aos pronunciamentos emitidos pelo IASB.

Pelo exposto, esse estudo busca responder o seguinte questionamento: fatores determinantes a partir da convergência das normas internacionais de contabilidade pelo Brasil como a IFRS 9 *hedge accounting* afeta as demonstrações contábeis dos bancos brasileiros com relação a gestão de riscos econômicos? O objetivo deste estudo é verificar como o *hedge accounting* afeta as atividades de gerenciamento de riscos econômicos de instituições financeiras, especificamente neste estudo, os bancos que possuem instrumentos financeiros.

A análise de conteúdo das informações contábeis sobre instrumentos financeiros pode contribuir para o melhor entendimento da influência do *hedge accounting* sobre gerenciamento de riscos econômicos no contexto das instituições financeiras com ações em bolsa do Brasil. Além do mais, o estudo é relevante

economicamente tendo em vista que os resultados apresentados podem permitir a obtenção de mais estratégias de cobertura utilizadas no gerenciamento de risco na busca para qualificar-se para a contabilidade de *hedge* no novo modelo (ALMEIDA, 2016).

Além dessa introdução, o presente estudo apresenta a segunda seção que é destinada à revisão da literatura que discute sobre a informação contábil e instrumentos financeiros derivativos. A terceira seção que é destinada à metodologia utilizada contendo a população, amostra e métodos de coleta de dados. A quarta seção descreve os resultados obtidos no estudo e por fim, na quinta seção, apresenta-se os principais achados, as suas limitações, bem como as propostas para pesquisas futuras.

2 –REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Características da Informação Contábil

É um desafio quebrar paradigmas, independentemente se, de um lado, está o convencional, o raciocínio linear, em que o mercado se encontra adequado e, do outro, a criatividade, o aperfeiçoamento, a revolução de comportamento, o notável "pensar fora da caixa" (BALL; BROWN, 1968, BEAVER, 1968). Partindo de tal premissa, no final da década de 60, pesquisadores como Ball e Brown (1968) e Beaver (1968) buscaram uma nova perspectiva com relação à pesquisa contábil, apresentada como a abordagem da informação (*information approach*). Pesquisas contábeis a partir dessa nova perspectiva vêm sendo desenvolvidas dispendo do mercado de capital por meio de relatórios financeiros divulgados para auferir a qualidade da informação contábil (DECHOW; GE; SCHRAND, 2010).

Utilizando-se da teoria positiva da contabilidade, essas pesquisas fazem uso de modelos estatísticos que visam mensurar, por meio de abordagem da qualidade informação contábil, a relação entre variáveis contábeis e de mercado (DECHOW; GE; SCHRAND, 2010). Watts e Zimmerman (1990) sistematizaram a pesquisa positiva contábil e confirmaram que o objetivo da teoria contábil é esclarecer e ter capacidade preditiva na prática contábil, evidenciando os fundamentos para as práticas observáveis e preditivas no sentido de prevenir fenômenos contábeis não observados, sendo tais previsões testadas.

Segundo Horngren (1957), os variados usuários da contabilidade necessitam de informações nas quais subsidiem as diferentes demandas específicas. Todavia, acatar cada demanda ocasionaria alto custo e seguindo aos preceitos do CPC 00 que orientam e recomendam que a elaboração e divulgação de tais informações possam atingir, de forma geral, o maior nível de usuários dessas informações.

E, segundo a IFRS 9, as normas internacionais de contabilidade, visam maior comparabilidade em relação a evidenciação de instrumentos financeiros com objetivo de que as entidades possam fornecer divulgações em seus relatórios financeiros que habilitem seus usuários (internos e externos) a avaliar as informações divulgadas pela entidade com intuito de proporcionar maior exposição das operações e, conseguinte, de exigências que envolvam *disclosure*, mas, também, a perceptividade de seus usuários em relação às informações ali apresentadas.

Segundo Potin, Bortolon e Sarlo Neto (2016), para se tornar relevante a informação contábil deve alterar a decisão do usuário. Malaquias e Lemes (2013) ressaltam que somente informações confiáveis, relevantes e tempestivas de maneira que subsidiem a tomada de decisões podem ser utilizadas. Com relação à relevância da informação, destacam Malaquias e Lemes (2013), no que concerne à informação contábil, que é necessário ter capacidade preditiva dos fluxos de caixa futuros.

Logo, ao avaliar as demonstrações financeiras para o auxílio de seus usuários com intuito de prever os fluxos de caixa das entidades, a relevância da informação contábil está diretamente relacionada nos preceitos de qualidade na informatividade dos lucros (JENSEN; MECKLING, 1976, KLANN; BEUREN, 2011, MALAQUIAS; LEMES, 2013, BONFIM *et al.*, 2017).

2.2 Instrumentos financeiros derivativos e *hedge accounting*

No Brasil, com o movimento de compatibilização em relação às normas internacionais de contabilidade, o CPC (Comitê de Pronunciamentos Contábeis) emitiu, em 2008, o CPC 14 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação (Fase I), sendo, posteriormente, modificado pelos CPCs 38, 39 e 40, e mais recentemente atualizados pelo IFRS 9 (ALMEIDA, 2016). Além de lícita a contabilização de instrumentos financeiros, tornando-os elementos do

balanço, as normas citadas ajustam condições nas quais as empresas possam se qualificar para o *Hedge Accounting*-HA (ALMEIDA, 2016).

Nesse sentido, a IFRS 9 orienta que a empresa, ao adotar HA, deve denominar, formalmente a relação entre o objeto de *hedge* com o instrumento de *hedge*, observando diversos critérios estabelecidos pela referida norma contábil (ALMEIDA, 2016). Ainda assim, quando uma empresa negocia um derivativo para *hedge* e não faz a designação do HA, sua variação do valor justo no resultado da empresa impacta diretamente no resultado daquele período (POTIN; BORTOLON; SARLO NETO, 2016).

Caso a empresa não atenda os preceitos da IFRS 9 em designar um instrumento financeiro de proteção cambial, isso gerará uma volatilidade oriunda da variação cambial e tal variação impacta diretamente no resultado contábil, que não seria capaz de refletir adequadamente os princípios econômicos subjacentes e, por consequência, distorceria as decisões dos gestores (CHEN; TAN; WANG, 2013). O estímulo para que as empresas evidenciem o HA consiste na expectativa de comparar e confrontar o resultado de *hedge* com o resultado do objeto *hedge*, cumprindo o princípio da competência (POTIN; BORTOLON; SARLO NETO, 2016).

Segundo Pereira *et al.* (2017), o *hedge accounting* é fundamentado como estratégia visando proteger determinado risco econômico para as empresas. Para Pereira *et al.* (2017) sua finalidade é obtenção de um ganho especulativo em si mesmo, e principalmente, como *hegde* (proteção) contra eventuais perdas no instrumento financeiro. Toigo, Brizolla, Fernandes (2015) salientam que o *hedge accounting* não visa à constituição de lucros e, sim, à adoção de um método para evitar riscos alheios.

Estudos realizados por Araujo *et al.* (2011) e Fernandes *et al.* (2012) sobre HA afirmam que as empresas adotam o *hedge accounting* como forma de redução de riscos e melhor evidenciação das operações com *hedge* nas demonstrações contábeis, proporcionando maior desempenho e segurança para o negócio e diferencial competitivo. Demonstrar contabilmente as transações com *hedge* em atendimento à IFRS 9, e, estender as informações com relatórios contábeis aos *stakeholders* e ao mercado, tem o intuito de demonstrar riscos subjacentes de uma possível flutuação cambial (FERNANDES *et al.*, 2012).

Em relação à variação cambial, segundo o CPC 02 (R2) – Efeitos das Mudanças nas Taxas de câmbio e Conversão de Demonstrações Contábeis, o resultado somente seria registrado quando da alienação do investimento (ALMEIDA, 2016). Obviamente, tal procedimento contábil cria uma distorção na apuração do resultado da entidade (ALMEIDA, 2016).

2.3 IFRS 9

Em seu *Project Summary do IFRS 9* (2014), em reação à crise financeira de 2008, verificou-se que registrar as perdas apenas no momento em que elas ocorrem (modelo IAS 39) caracterizava uma lacuna do modelo, tal procedimento motiva entidades a criarem reservas que podem ser utilizadas para maquiar resultados, conforme José *et al.*, (2017). Em função das instabilidades da IAS 39 em ambientes econômicos vulneráveis, o IASB propôs mudanças no reconhecimento de perdas em ativos financeiros (JOSÉ *et al.*, 2017).

Anteriormente, pela IAS 39, quando uma entidade no Brasil obtém um empréstimo em moeda estrangeira, a longo prazo, para aquisição de capital social de uma entidade no EUA, a variação cambial da dívida seria contabilizada na demonstração do resultado (DRE), enquanto a variação cambial do ativo de investimento em dólares será registrada diretamente em conta do PL (patrimônio líquido), atendendo ao CPC 02 (R2) e posteriormente transferida para o resultado somente quando da alienação do investimento. Tal procedimento contábil ocasiona uma distorção na apuração do resultado anual e a forma de correção é a empresa optar pela contabilidade de *hedge*, atentando-se aos preceitos da IFRS 9.

A IFRS 9, de acordo com a KPMG (2016), possui três estágios na evidenciação dos instrumentos financeiros, a saber: (1) quando o instrumento financeiro é gerado ou comprado, com a provisão e reconhecimento de suas perdas em 12 meses; (2) quando o risco de crédito tiver um aumento significativo e sua qualidade for baixa, com uma provisão total do valor do instrumento financeiro; e (3) se o risco de crédito aumentar a tal ponto que o crédito seja debilitado, a receita de juros será calculada com base no custo amortizado.

No Brasil, como parte do processo de convergência das normas contábeis, o CPC traduziu a IAS 39 por meio do CPC 38 e convergiu às práticas contábeis brasileiras com as normas internacionais de contabilidade de *hedge accounting* (CASTRO, 2014). De acordo com SAYED *et al.*, 2013, a IFRS 9 aumenta

comparabilidade do HA entre os países, com intuito de maximizar a relevância da informação contábil e atrair potenciais investidores internacionais

Dessa forma, a IFRS 9 possibilita o melhor entendimento das demonstrações contábeis por parte de órgãos reguladores internacionais e nacionais, agentes do mercado, investidores, além de oferecer alterações na forma de apresentação das informações contábeis de HA (PEREIRA *et al.*, 2017).

Nesse sentido, DeMarzo e Duffie (1995) ressaltam que, quando uma atividade de *hedge accounting* e as operações de *hedge* são divulgadas, os riscos subjacentes que podem prejudicar nos lucros da entidade são divulgados, bem como a sua exposição ao risco, reduzindo a assimetria informacional sobre os resultados da entidade, conforme exemplos a seguir:

Sem utilizar contabilidade de <i>hedge</i>				Utilizando contabilidade de <i>hedge</i>			
	Período	Período			Período	Período	
	1	2	Total		1	2	Total
Exposição		30	30	Exposição		30	30
Derivativo	(30)		(30)	Derivativo		(30)	(30)
Resultado	(30)	30	0	Resultado		0	0

Segundo Almeida (2016), caso não utilizasse a contabilidade de *hedge*, a entidade teria um prejuízo de R\$ 30 milhões no período 1, devido o derivativo sempre ser marcado a valor justo.

Com a utilização da contabilidade de *hedge*, a perda de R\$ 30 com o derivativo é represada na conta ajustes de avaliação patrimonial, e somente transferida para o resultado quando do registro do ganho de R\$ 30 com o item exposto, evitando distorções no lucro de cada período (ALMEIDA, 2016).

Todavia, às vezes o instrumento de *hedge* poderá compensar apenas parte do risco coberto (ALMEIDA, 2016). Ou seja, o *hedge* não demonstra a eficácia na sua totalidade quando o instrumento de *hedge* e o item protegido forem demonstrados em moedas que não se movam em paralelo (ALMEIDA, 2016).

Ou seja, a contabilidade é uma ciência na qual se permite a avaliação do desempenho e da capacidade da gestão, colaborando para a redução da assimetria informacional (BEAVER; CLARKE; WRIGHT, 1979, POTIN; BORTOLON; SARLO NETO, 2016).

O conteúdo informacional do *hedge* é abordado no trabalho de DeMarzo e Duffie (1995), os quais destacam que a adoção de políticas de *hedge* aumenta a informatividade dos lucros e isso passa a ser utilizado pelos acionistas como uma das formas de medir a capacidade da gestão, bem como, a qualidade do investimento quanto à cobertura dos riscos.

Destacando que a relevância da informação contábil equivale à capacidade preditiva de resultados futuros, alguns autores (ARAUJO *et al.*, 2011, CANONGIA; SILVA, 2014, POTIN; BORTOLON; SARLO NETO, 2017,) frisam a relevância da informação contábil atuante no *hedge accounting* e demonstram que o *hedge accounting* influencia a previsão de perdas ou ganhos nos resultados das empresas com maior previsibilidade para aquelas que adotam o *hedge accounting*.

3 – PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

De acordo com seus objetivos, o presente estudo pode ser caracterizado como descritivo, uma vez que estabelece relações entre diferentes variáveis, procurando descrevê-las e correlacioná-las (MARTINS; THEÓPHILO, 2009). Em relação à abordagem do problema, pode-se classificar este estudo como quantitativo, já que se utiliza de testes estatísticos e modelos econométricos, com a finalidade de aferir o grau de influência entre as diferentes variáveis em estudo (PEREIRA *et al.* 2017). Quanto aos procedimentos metodológicos, foram utilizados dados secundários através da coleta das demonstrações financeiras anuais de bancos brasileiros, através do *website* da BM&FBOVESPA, e em seguida foi realizada uma análise de conteúdo dessas demonstrações contábeis para identificação daquelas que divulgaram o *hedge accounting* no período analisado.

De acordo com Martins e Toledo (2013), as empresas do Novo Mercado pertencentes ao setor de Consumo Não Cíclico, são as que mais utilizam o instrumento financeiro *hedge*. Foi aplicado o mesmo procedimento para auferir se o comportamento do setor bancário existe a mesma tendência de utilizar a contabilidade de *hedge* no novo mercado. Foram coletados os relatórios financeiros (Balanço Patrimonial, DRE e Notas Explicativas) de todos os bancos listados no *website* da BM&FBOVESPA – no total de 25 - analisados e ordenados no banco de dados Económica as variáveis apresentadas na Tabela 1 e definidas no modelo

econométrico. A análise contempla as demonstrações contábeis anuais de todas as instituições bancárias brasileiras, elaboradas tanto com base nos princípios contábeis geralmente aceitos no Brasil, quanto em IFRS, no período de 2008 a 2016. Tal período decorre as alterações impostas pela Lei 11.638/2007 que conforme a Resolução CMN nº 3786/2009, prevê que as instituições financeiras devem elaborar as demonstrações contábeis nesses dois modelos de transição, o que possibilita a realização de estudos dessa natureza.

Semelhante à Martins e Toledo (2013), para análise dos dados obtidos utilizou-se do modelo de regressão *logit*, com dados empilhados, tendo como variável dependente uma variável categórica que assume o valor de 1 para empresas que divulgam *hedge accounting* e 0 para aquelas que não divulgam ter contratado algum tipo de operação por meio da proteção de HA. Segundo Gujarati (2011), em uma série fatores em que existem elementos com séries temporais e de corte transversal, sendo os dados em painel uma variação especial deste. O modelo *logit* é um modelo de regressão de resposta qualitativa que apresenta, no regressando uma variável binária, tendo por objetivo avaliar a probabilidade de relação entre as variáveis independentes e a dependente (GUJARATI,2011). A função de distribuição logística deste estudo é representada a seguir:

$$P_i = \frac{1}{1+e^{-(\beta_0+AT_{it}+PC_{it}+PNC_{it}+ROE_{it}+NM_{it})}} \quad (1)$$

Onde P_i é a probabilidade de a empresa divulgar *hedge accounting*, AT_{it} , PC_{it} , PNC_{it} , ROE_{it} , NM_{it} , são as variáveis explicativas selecionadas.

O modelo estimado neste estudo é representado pela equação (2).

$$D_{it} = \beta_0 + \beta_1 AT_{it} + \beta_2 PC_{it} + \beta_3 PNC_{it} + \beta_4 ROE_{it} + \beta_5 NM_{it} + \epsilon_i \quad (2)$$

No modelo D_{it} , representa a variável dependente, uma *dummy* que assume valor 1 quando a empresa i no ano t divulga o uso de *hedge accounting*; valor 0 quando a empresa i no ano t não divulga o uso de *hedge accounting*; a variável AT_{it} significa o tamanho da empresa i no ano t ; a variável PC_{it} é a dívida de curto prazo da empresa i no ano t ; a variável PNC_{it} é a dívida de longo prazo da empresa i no ano t ; a variável ROE_{it} é o desempenho da empresa i no ano t ; a variável NM_{it} assume valor 1 quando a empresa i no ano t pertence ao Novo Mercado e 0 caso contrário.

O coeficiente β_0 indica o intercepto do modelo. Os coeficientes $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ são os coeficientes angulares ou estimados.

A divulgação de *hedge accounting* é *proxy* do uso de *hedge accounting*. O valor do ativo da empresa é utilizado como *proxy* do tamanho, para dívidas de curto prazo, foi utilizado passivo circulante, para as de longo prazo, o passivo não circulante, e, para o desempenho, foi utilizado como *proxy* o índice de rentabilidade sobre o patrimônio líquido, ROE, como detalhado na Tabela 1.

Tabela1: Variáveis utilizadas no modelo

VARIÁVEL	SIGNIFICADO	DEFINIÇÃO	NATUREZA
<i>Dit</i>	Variável dependente e <i>proxy</i> de uso de <i>hedge accounting</i> .	Indique se determinada empresa <i>i</i> divulga ou não Divulga <i>hedge accounting</i> no período <i>t</i> .	Qualitativa e dependente
<i>ATit</i>	tamanho da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i>	Representa o valor do ativo total da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i> .	Quantitativa e Independente.
<i>ROEit</i>	Desempenho da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i>	Representa a rentabilidade líquida da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i> . É calculado pela divisão entre o lucro líquido e o patrimônio líquido.	Quantitativa e Independente.
<i>PCit</i>	Dívidas de curto prazo da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i>	Representa o passivo circulante da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i> .	Quantitativa e Independente.
<i>PNCit</i>	Dívidas de longo prazo da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i>	Representa o passivo não circulante da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i> .	Quantitativa e Independente.
<i>NMit</i>	Segmento de listagem ao qual pertence a empresa <i>i</i> no ano <i>t</i> .	Representa se dada empresa <i>i</i> pertence ao Novo Mercado ano <i>t</i> .	Quantitativa e Independente.

Fonte: autor da pesquisa 2019.

No presente estudo, procedeu-se a análise do modelo *logit* em uma amostra de observações comparáveis, procurando, para cada observação (variável) de empresa que adotou HA e seu contra factual, ou seja, uma observação de tais variáveis da empresa que não adotou o HA, conforme as variáveis da Tabela 1.

4 – ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1 Estatísticas descritivas das variáveis independentes

Como resultado da análise dos testes empíricos, a Tabela 2 apresenta a estatística descritiva das variáveis independentes do modelo econométrico proposto.

Tabela 2: Estatística descritiva

Variáveis	Média	Desvio Padrão	Máximo	Mínimo	Mediana
<i>ATit</i>	171.320.659	0,42203	5.778.799	0	12.078.740
<i>ROEit</i>	0,1362	422.201.603,	2,000	1,77	0,1433
<i>PCit</i>	225.616.121	0,07951	0,300	729.845	10.084.529
<i>PNCit</i>	20.986.559	593.841.325	2,8300	820.607,89	1.736.863

Fonte: Dados da pesquisa 2019.

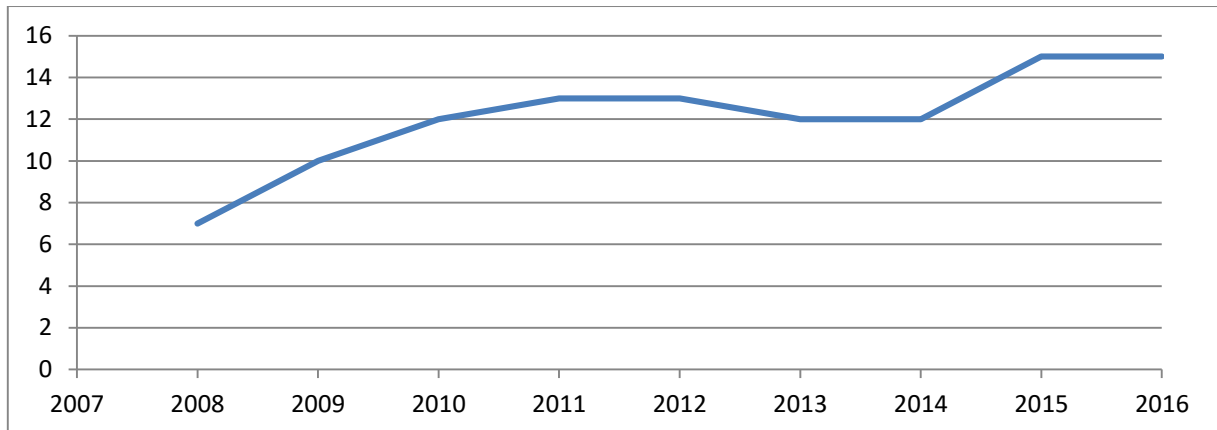
Segundo a IFRS 9, um dos requisitos exigidos para qualificação de *hedge accounting* é ser eficaz prospectivamente para contabilidade de *hedgde*. No entrando, a referida norma não especifica um método único de avaliação da eficácia. Ou seja, dependerá da sua estratégia de gestão de riscos. Segundo a IFRS 9, a partir de, 2018 a empresa terá que definir a eficácia da relação do *hedge* com o gerenciamento de riscos. Nesse sentido, a mensuração da efetividade do *hedge* cabe à própria empresa que reporta e a metodologia deve ser alinhada com a gestão de risco do objeto *hedge* em particular.

Os dados coletados demonstram que, das 25 instituições financeiras que utilizam ou utilizaram o *hedge accounting*, 12 delas efetuaram o teste de efetividade, evidenciando que as operações de *hedge* se mostraram altamente eficazes, com a apresentação de intervalo de 80% a 125%, conforme requerido pela IFRS 9.

Percebe-se que nas empresas analisadas apresentam a tendência de ter valores expressivos em suas variáveis testadas. Conforme demonstrado pela Tabela 2, os ativos instituições financeiras podem ser comprovados com algoritmo natural com média de 171.320.659 (milhares) e a mediana de 12.078.740 (milhares). A máxima de rentabilidade é de 2,83. A menor dívida registrada é de 729.845,00. Já nas dívidas de longo prazo, a média é de 20.986,559 (milhares). Das 25 companhias analisadas, 50,22%, divulgaram a utilizam de instrumentos financeiros de acordo com as normas CPC 38 e IFRS 9.

A Figura 1 demonstra a evolução da utilização de *hedge accounting* nos períodos de 2008 a 2016.

Figura 1: Quadro evolutivo da utilização do *hedge accounting*.



Fonte: Dados da pesquisa 2019.

Em 2008, sete empresas divulgaram o uso de *hedge accounting*, em 2009, esse número elevou-se para onze, ampliando para treze em 2010 e, mais uma vez, indo para quatorze em 2011, e permanecendo constante em 2012. Seu uso, em 2013, obteve uma redução, chegando em 12 empresas e se repete em 2014. E, por fim, em 2015 e 2016, quinze empresas divulgaram ter utilizado instrumentos financeiros derivativos com proteção de HA, no total de 25 companhias listadas na BM&FBOVESPA.

Estudos anteriores afirmam a evolução da utilização do *hedge accounting*, demonstrando que as empresas estão cada vez mais se protegendo das volatilidades de riscos cambiais de instrumentos financeiros. O *hedge accounting* garante a suavização nos resultados das entidades, e em seu benefício por equalizarem os efeitos do objeto de *hedge*.

Independentemente das críticas quanto ao propósito do *hedge accounting*, estudos empíricos de Pereira *et al.* (2017) apresentam os benefícios do HA para a qualidade das demonstrações financeiras embora seja uma prática opcional e sua utilização dependa da própria empresa.

4.2 Resultados do modelo econométrico *logit*

Os resultados da figura 1 demonstram que das 25 instituições financeiras analisadas que reportaram possuir alguma operação com instrumentos financeiros

derivativos no encerramento do exercício social, 17 delas divulgaram ter designado, ao menos, um objeto de *hedge accounting* nos períodos analisados. Esse resultado pode ser ponderado quando comparado ao total de empresas que utilizam *hedge accounting*.

Tabela 3: Resultado da regressão do modelo logit

Variáveis	Coeficientes	Erro Padrão	Z	P> Z
Constante	0,489	0,187	2,621	0,017
<i>ATit</i>	1,514	0,42203	0,12	0,906
<i>ROEit</i>	-0,119	1,15	-0,549	0,589
<i>PCit</i>	-1,272	0	-0,103	0,919
<i>PNCit</i>	0,182	0	0,262	0,796
<i>NMit</i>	0,097	0,788	0,261	0,797
Número de observações	24			
LR chi2 (4)	0,428			

Fonte: Dados da pesquisa, 2019.

A opção de não manter instrumentos derivativos de *hedge* por algumas instituições financeiras pode estar na complexidade operacional em executar todos os requisitos exigidos nas normas contábeis, embora a revisão e atualização da IFRS 9 possibilitou a alteração de critérios de acordo com a solicitação da classe contábil. Outro fator de impacto e com destaque é que ao aderir o *hedge accounting*, a empresa tem que mensurar o custo-benefício de se adotar essa contabilização de operações com derivativos financeiros.

Conforme apresentado na Tabela 3, o nível de significância estatística das variáveis independentes obtido explicam bem o modelo econométrico proposto, o que significa que o tamanho da empresa (em moeda) está associado com o nível de divulgação de *hedge accounting* das instituições financeiras brasileiras. Sendo assim, o resultado da estatística do Qui-quadrado da Tabela 3 indica que em média 43% da divulgação do *hedge accounting* pelas instituições financeiras do Brasil, pode ser explicada pelas variáveis contidas no modelo.

Tabela 4: Resultados razão de chances

Variáveis	Coeficientes	Erro Padrão	Z	P> Z
<i>ATit</i>	6,949	1,123	0,120	0,906
<i>ROEit</i>	0,972	0,221	-0,549	0,589
<i>PCit</i>	0,988	7,881	-0,103	0,919
<i>PNCit</i>	0,999	8,005	0,262	0,796
<i>NMit</i>	0,781	0,198	0,261	0,797

Fonte: Dados da pesquisa 2019.

Conforme pode ser visto na Tabela 4, os resultados da razão de chances das variáveis independentes demonstram uma significância em relação ao tamanho da empresa (*ATit*), evidenciando que a chance da empresa utilizar *hedge accounting* aumenta em relação ao seu tamanho. Ou seja, as grandes instituições financeiras têm maiores chances de utilização de *hedge accounting*. Já em relação às dívidas de longo prazo (*PNCit*), a chance decresce com o aumento da volatilidade das dívidas no longo prazo. Tal resultado se fortalece com o estudo de Galdi e Guerra (2009), ao observar que a dívida de longo prazo e o porte da entidade pode influenciar a predileção de uma empresa na contratação e qualificação de suas operações com derivativos como *hedge accounting*, em razão do seu tamanho está diretamente ligado à capacidade de endividamento.

Para tal procedimento, a norma IAS 39 em conjunto com o CPC 38 definem que o objeto de HA poderá ser um passivo ou ativo. De acordo com o CPC 38, para obter um acordo, é necessário um compromisso firme de contrato exigido para a troca de quantia específica de recursos a um custo específico em data ou em período futuro específico e uma transação predita, ou seja, uma operação futura não vinculada, mas antecipada do instrumento financeiro derivativo.

Ao designar uma transação altamente provável para a contabilidade de HA na empresa, existirá probabilidade dos instrumentos de *hedge*, desde que cumpram as condições imprescindíveis, não impactarem ou não ter repercussão no resultado do período até que a operação futura ocorra.

5 – CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve como objetivo identificar como o *hedge accounting* afeta o gerenciamento de riscos econômicos de bancos listados na BM&FBOVESPA que empregam instrumentos financeiros, sob a ótica da proteção que é estabelecido pela norma contábil internacional IFRS 9 e sua correlação com CPC 38.

As evidências empíricas foram obtidas através da análise de dados das demonstrações contábeis de 25 instituições financeiras brasileiras para o período de 2008 a 2016 e organizadas no banco de dados do sistema Económica, com a análise de um modelo econométrico.

Os resultados obtidos demonstram que as instituições financeiras analisadas tendem a gerenciar os riscos econômicos dos instrumentos financeiros ao longo dos

anos, visando proteger seus fluxos de caixas futuros e mitigando as possíveis oscilações de mercado financeiro. Esses resultados corroboraram os achados de Pereira *et al.* (2017), evidenciando que anualmente as instituições financeiras tendem a utilizar-se de meios como o HA para amenizar as oscilações no mercado acionário e ao gerenciamento de riscos previstos pelas normas contábeis que regem os instrumentos financeiros. Embora haja obrigatoriedade da divulgação do *hedge accounting* nas notas explicativas pelas instituições financeiras listadas em bolsa do Brasil, os resultados demonstram que essa divulgação não é efetuada por todas as instituições financeiras do país, o que deve ser analisado com preocupação pelos auditores, analistas e investidores do mercado de capital.

Os resultados do presente estudo contribuem para o melhor conhecimento acerca do *disclosure* de instrumentos financeiros e seus fatores determinantes a partir da convergência das normas internacionais de contabilidade pelo Brasil. Importante salientar a importância das empresas que utilizam ou utilizarão este método para proteção dos ativos ou passivos financeiros derivativos, como porte da sua estratégia de gerenciamento de risco, utilizando-se da contabilidade de *hedge* para auferir maior proteção dos seus investimentos em relação ao mercado financeiro, vislumbrando maior desempenho e menor risco, no sentido de manter o seu patrimônio em menor situação de riscos que podem acontecer diante das flutuações cambiais.

O estudo verificou também a relação entre o nível de divulgação de efetividade exigido pela IFRS 9. Os resultados demonstram um nível de divulgação da eficácia e efetividade da utilização de instrumentos financeiros derivativos com proteção sobre *hedge accounting* entre 80 a 125%. Pesquisas de Martins e Toledo (2013), salientam que empresas listadas no novo mercado utilizam *hedge accounting* com maior frequência e, neste trabalho, apenas uma empresa se encontra no novo mercado, porém, foi demonstrado que mesmo não listados no novo mercado, a tendência é utilizar a contabilidade de *hedge* como forma de gerenciamento de risco. Das empresas analisadas apenas o Banco do Brasil se encontra no novo mercado. Contudo, foi verificado que, ainda é necessário ter considerações sobre quais particularidades vigentes nas normas sobre *hedge accounting* que cooperam para a fragilidade e quais alterações conseguiriam contribuir dando maior credibilidade, quando se utiliza proteção da contabilidade de *hedge*.

O presente estudo contribui com a literatura contábil sobre instrumentos financeiros ao analisar o *hedge accounting* no âmbito das instituições financeiras do Brasil, evidenciando a importância do gerenciamento de risco nesse importante segmento empresarial no cenário econômico mundial. Com a IFRS 9, o gerenciamento de risco não beneficia apenas o setor bancário e outros setores empresariais podem aderir à prática de *hedge accounting*.

Embora o *hedge* seja apenas um dos instrumentos financeiros derivativos no mercado financeiro, uma limitação deste estudo é sua abordagem dirigida especificamente ao *hedge*.

Dessa forma, como sugestões para pesquisas futuras, é importante expandir esse estudo para outros instrumentos financeiros derivativos, bem como para outros setores empresariais, especialmente aqueles que mais utilizam tais instrumentos. Além do mais, seria interessante a realização de estudo qualitativo adicional para identificar quais os fatores determinantes da não divulgação do *hedge accounting* pelas instituições financeiras.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, M. C. **Novas mudanças contábeis nas IFRS**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2016.

ARAUJO, C. G.; IKUNO, L. M.; PAULO, E.; SALES, I. C. H. *Hedge accounting: análise da extensão de sua utilização nas empresas brasileiras que compõem o IBRX-100*. 11º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade. **Anais...** São Paulo/SP, 2011.

BALL, R.; BROWN, P. An empirical evaluation of accounting income numbers. **Journal of Accounting Research**, v.6, n.2, p. 159-178, 1968.

BEAVER, W. H.; CLARKE, R.; WRIGHT, W. F. The association between unsystematic security returns and the magnitude of earnings forecast errors. **Journal of Accounting Research**, n. 2, v. 17, p. 316-340, 1979.

BEAVER, W. H. (1968). The information content of annual earnings announcements. **Journal of Accounting Research**, v. 6, p. 67-92. 1968.

BONFIM, M. P. et al. ADOÇÃO AO PADRÃO IFRS E SUA AVIZIAÇÃO DOS RESULTADOS NAS SEGURADORAS BRASILEIRAS. **Revista Universo Contábil**, v. 12, n. 4, p. 152-171, dez. 2016.

CANONGIA, M. A. G.; SILVA, A. H. C. Análise do impacto no Mercado de Capitais devido à adoção de *Hedge Accounting* por empresas brasileiras. **Pensar Contábil**, Rio de Janeiro, v. 16, n. 61, p. 4-17, set./dez. 2014.

CARVALHO, C. D. F. M. et al. Uma Análise das Diferenças em Termos dos Interesses Profissionais a Partir do Projeto de Substituição da IAS 39. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 26, n. 68, p. 181-194, aug. 2015.

CASTRO, W. B. L. Hedge accounting: gerenciamento de resultado e fragilidades do CPC 38/IAS 39. **Revista Contabilidade e Finanças WBLC**, n. 2, p. 1-13, abr./jun. 2014.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **CPC 00 (R1) – Pronunciamento Conceitual Básico – Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis**. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Publicacoes-CPC>>. Acesso em: 16 dez. 2017.

CHEN, W.; TAN, H.-T.; WANG, E. Y. Fair Value Accounting and Managers' Hedging Decisions. **Journal of Accounting Research**, v. 51, n. 1, p. 67-103, 2013.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. **Resolução CMN nº 3.786**, de 29 de Setembro de 2009. Dispõe sobre a elaboração e a divulgação de demonstrações contábeis consolidadas com base no padrão contábil emitido pelo International Accounting Standards Board (IASB). Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/47513/Res_3786_v1_O.pdf>. Acesso em: 15 abril 2017.

DECHOW, P.; GE, W.; SCHRAND, C. Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. **Journal of Accounting and Economics**, v.50 n.2-3, p. 344-401, 2010.

DEMARZO, P. M.; DUFFIE, D. Corporate incentives for hedging and *hedge accounting*. **Review of Financial Studies**, v. 8, n. 3, p. 743-771, 1995.

FERNANDES, F.C.; MOURA, G.D.; ORO, I. M.; SANTANA, S.V. Evidenciação obrigatória de *hedge accounting* em companhias abertas listadas no índice de sustentabilidade empresarial (ISE). **XIV ENGEMA** - Encontro nacional sobre gestão empresarial e meio ambiente, São Paulo, 2012.

GUJARATI, D. N. **Econometria Básica**. 5ª ed. Rio de Janeiro, 2011.

HORNGREN, C. T. Disclosure: 1957. **The Accounting Review**, v. 32, n. 4, p. 598-604, out. 1957.

IASB – International Accounting Standards Board. IASB and the IASC foundation: **who we are and what we do**. Disponível em: <http://www.ifrs.com/updates/iasb/about_the_iasb.html>. Acesso em: 12 março 2017.

IFRS 9 – Instrumentos Financeiros: **novas regras sobre a classificação e mensuração de ativos financeiros, incluindo a redução no valor recuperável.**

IFRS em destaque nº 01/16: firstimpressions. Disponível em:

<<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2016/04/ifrs-em-destaque-01-16.pdf>> acesso em: 20 mai. 2017.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, n. 3, p. 305-360, out. 1976.

JOSÉ, A.D.;MATHEUS, A. M.;FERNANDO, A. C.;ANTÔNIO, A. P. F. S. F. Perdas em operações de crédito nos bancos brasileiros: modelos de perdas esperadas e de perdas incorridas e impactos da IFRS 9.**Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**,v. 7, n.2, p.12-21, mai./ago. 2017.

KLANN, R. C.; BEUREN, I. M. Gerenciamento de resultados: análise comparativa de Empresas brasileiras e inglesas antes e após a adoção das IFRS. In: CONGRESSO ANPCONT, 5. 2011, Vitória/ES. **Anais...** Espírito Santo: ANPCONT, 2011.

MARTINS, G. A.; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da Investigação Científica para Ciências Sociais Aplicadas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MARTINS, J. A. S.; TOLEDO, J. R F. A utilização de *hedge* pelas empresas brasileiras listadas no segmento novo mercado da BM&FBOVESPA. **Revista Cesumar – Ciências Humanas e Sociais Aplicadas**, v. 18, n. 2, p. 375-395, jul./dez. 2013.

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. 39-55, 2012.

PEREIRA, M. R.; PEREIRA, C. M.; SILVA, M. M.; PINHEIRO, L. E. T. Características Econômicas de Empresas e Uso de *Hedge Accounting*: Um Estudo em Empresas do Setor de Consumo Não-cíclico Listadas no Novo Mercado da BM&FBovespa. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, João Pessoa, v. 5, n. 2, p. 74-87, mai./ago. 2017.

POTIN, S. A.; BORTOLON, P. M.; SARLO NETO, A. *Hedge Accounting* no Mercado Acionário Brasileiro: Efeitos na Qualidade da Informação Contábil, Disclosure e Assimetria de Informação. **Rev. Contab. Finanças**, SãoPaulo, v. 27, n. 71, p. 202-216, ago. 2016.

SANTOS, E. S.; CIA, J. N. S.; CIA, J. C. US GAAP x normas brasileiras: mensuração do impacto das diferenças de normas no lucro duplamente reportado pelas empresas brasileiras emissoras de ADRS na NYSE. **RAM, Rev. Adm. Mackenzie (Online)**, São Paulo, v. 12, n. 1, p. 82-111, fev. 2011 . Disponível em<http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1678-69712011000100004&lng=pt&nrm=iso>. acesso em 16 dez. 2017.

SAYED, S.; SOUZA, Ê. B. M.; COSTA, J. A.; TANCINI, G. R. Simulação dos Impactos da Alteração da Norma Internacional de Instrumentos Financeiros (IFRS 9) nos Maiores Bancos Brasileiros. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, Rio de Janeiro, v. 8, n. 1, 2013.

TOIGO, L. A.; BRIZOLLA, M. M.; FERNANDES, F. C. Características Determinantes das Companhias do Novo Mercado que Adotam o *Hedge Accounting*. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, Rio de Janeiro, v. 10, n. 2, p. 6-22, mai/ago. 2015.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. **The Accounting Review**, v. 65, n. 1, p. 131-156, jan. 1990.

Submetido em: 15 de junho de 2018

Aceito em: 28 de março de 2019