

FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS
EAESP - ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS DE SÃO PAULO
MPA – MESTRADO PROFISSIONAL EM ADMINISTRAÇÃO

LEANDRO FARIAS AGUIAR

**GRAU DE EVIDENCIAÇÃO DA CONTABILIDADE DE HEDGE NOS MAIORES
BANCOS BRASILEIROS E EUROPEUS**

Orientador: Prof. Dr. Arthur Ridolfo Neto

SÃO PAULO - SP

2014

LEANDRO FARIAS AGUIAR

**GRAU DE EVIDENCIAÇÃO DA CONTABILIDADE DE HEDGE NOS MAIORES
BANCOS BRASILEIROS E EUROPEUS**

Dissertação apresentado à Escola de Administração de Empresas de São Paulo, da Fundação Getulio Vargas, em cumprimento parcial dos requisitos para obtenção do título de Mestre em Administração Empresas.

Linha de Pesquisa: Finanças

Orientador: Prof. Dr. Arthur Ridolfo Neto

SÃO PAULO - SP

2014

FICHA CATALOGRÁFICA

Aguiar, Leandro Farias

Grau de evidenciação da contabilidade de hedge nos principais bancos brasileiros e europeus / Leandro Farias Aguiar - 2014

126 f.

Orientador: Arthur Ridolfo Neto

Dissertação (mestrado) - Escola de Administração de Empresas de São Paulo.

1. Hedging (Finanças) - Contabilidade. 2. Bancos - Contabilidade. 3. Derivativos (Finanças). 4. Administração de risco. I. Ridolfo Neto, Arthur. II. Dissertação (mestrado) - Escola de Administração de Empresas de São Paulo. III. Título.

CDU 336.764.2

LEANDRO FARIAS AGUIAR

**GRAU DE EVIDENCIAÇÃO DA CONTABILIDADE DE HEDGE NOS MAIORES
BANCOS BRASILEIROS E EUROPEUS**

Dissertação apresentado à Escola de Administração de Empresas de São Paulo, da Fundação Getúlio Vargas, em cumprimento parcial dos requisitos para obtenção do título de Mestre em Administração Empresas.

Linha de Pesquisa: Finanças

Orientador: Prof. Dr. Arthur Ridolfo Neto

Data de Aprovação: 25/11/2014

Banca examinadora:

Prof(a). Dr(a). ... Arthur Ridolfo Neto
FGV-EAESP

Prof(a). Dr(a). Edilene Santana Santos
FGV

Prof(a). Dr(a). Joanília Neide de Sales Cia
FEA-USP_____

EPIGRAFE

“Enquanto não se pode fazer aquilo que gosta, aprenda a gostar daquilo que faz.”

Autor desconhecido

“A excelência nasce da vontade de fazer bem feito aquilo que precisamos fazer.”

Robert Solomon

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho a minha amada esposa Adriana, por todo apoio dado para a realização deste programa de mestrado e pela compreensão nos momentos de minha ausência devido aos estudos.

A minha mãe Ivany, minha heroína, exemplo de liderança e minha educadora, incentivadora e orientadora de todos os momentos e ao meu pai Joaquim, grande trabalhador, exemplo de honestidade.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus por ter me capacitado e possibilitado a conclusão deste estudo.

Ao meu orientador Professor Arthur Ridolfo, por ter aceitado meu projeto de pesquisa, pela contribuição ao estudo e pelo direcionamento dado nos momentos de dúvida e dificuldade ao longo do trabalho.

As Professoras Edilene Santana Santos e Joanília Neide de Sales Cia por aceitarem o convite para a banca julgadora e por contribuírem de forma valiosa com seus conhecimentos para o desenvolvimento do trabalho por ocasião da banca de qualificação e defesa inicial do projeto.

Por fim agradeço aos professores e colegas do MPA e do trabalho pelo conhecimento compartilhado e pelo convívio ao longo do programa.

Grau de evidenciação da contabilidade de *hedge* nos principais bancos brasileiros e europeus

RESUMO

Ao se reportar resultados voláteis e, sem a devida evidenciação contábil (*disclosure*), pode-se transmitir uma imagem negativa aos investidores e levantar dúvidas em relação aos resultados futuros, a transparência e a capacidade de gerenciamento do risco por parte dos gestores das instituições financeiras. Nas últimas décadas, a utilização da contabilidade de *hedge* para a gestão do risco e resultado tem estado em evidência nos grandes bancos do Brasil e do exterior. Isto ocorre pois é onde se dá a convergência das demonstrações financeiras tanto em 2005 na Europa quanto em 2010 no Brasil para o novo padrão contábil internacional (IFRS) aplicado pelo IASB. Este padrão tem exigido dos bancos grandes esforços para estar em conformidade com as novas regras estabelecidas.

Nesta mesma lógica, enquanto a contabilidade de *hedge* nos bancos assume um papel de destaque na gestão dos riscos e resultados; a divulgação precisa e concisa das demonstrações financeiras fornece aos acionistas, investidores e demais usuários importantes informações sobre o desempenho e a condução do negócio. Isto proporciona ao mercado uma melhor condição de avaliar os riscos envolvidos e de estimar os resultados futuros para a tomada de decisão de investimento. Dentro deste contexto, foi avaliado a qualidade e o grau de evidenciação das demonstrações contábeis dos principais bancos brasileiros e europeus aos requisitos do IFRS 7, IFRS 9 e outros mais de elaboração do próprio autor. Todos esses requisitos referem-se à divulgação de informações qualitativas e quantitativas pertinentes a contabilidade de *hedge*. Portanto, estão associados a estratégias de gestão de risco e resultado.

A avaliação do grau de evidenciação das demonstrações financeiras ao IFRS 7 e IFRS 9 foi feita através de um estudo exploratório onde se analisou as notas explicativas em IFRS dos dez maiores bancos no Brasil e na Europa pelo critério “tamanho dos ativos”. Os resultados obtidos neste estudo indicam que 59,6% das instituições analisadas cumprem as exigências do IFRS7. Outra descoberta é que o índice de cumprimento dos bancos brasileiros é maior que os bancos europeus; 68,3% vs. 50,8%. Em relação ao IFRS 9 o percentual é de apenas 23% o que é explicado pelo fato da norma ainda não estar em vigor em ambas as regiões onde poucas instituições tem se antecipado de forma voluntária para atendê-la.

A avaliação da qualidade das notas explicativas referente ao *hedge* contábil foi feita de maneira discricionária através da observação das informações prestadas para atender aos requisitos do IFRS 7 e 9 e dos demais requisitos adicionados pelo autor.

Os resultados obtidos indicam que as notas carecem de maior detalhamento dos instrumentos de *hedge* utilizados, bem como os objetivos de cada *hedge*, para dar maior transparência ao usuário da informação sobre os riscos protegidos nos respectivos balanços. O crescimento do volume de informações prestadas nas notas explicativas dos grandes bancos brasileiros e europeus após a adoção do IFRS não configurou um aumento proporcional do conteúdo informacional, prevalecendo, ainda, a forma sobre a essência. Este movimento abre espaço para discussões futuras com os agentes de mercado sobre o tamanho e o conteúdo informacional adequado nas notas explicativas, com o intuito de buscar um equilíbrio entre o custo e o benefício da divulgação da informação sob a ótica da relevância e da materialidade.

Palavras-chaves: Grau de evidenciação, Contabilidade de Hedge, IFRS 7, IFRS 9.

Degree of Hedge accounting disclosures in the main Brazilian and European banks

ABSTRACT

When reporting volatile results without the proper accounting disclosure, you can convey a negative image to investors and raise doubts in relation to future results, transparency and risk management capacity on the part of managers of financial institutions. In recent decades, the use of hedge accounting for risk management and result has been in evidence in the large banks of Brazil and abroad. This occurs because it is where the convergence of both financial statements in 2005 in Europe as in 2010 in Brazil for the new international accounting standard (IFRS) applied by the IASB. This pattern has required large banks' efforts to comply with the new rules.

In this same logic, while the hedge accounting assumes an important role in managing of risks and results; an accurate and concise disclosure of the financial statements provides to shareholders, investors and other users, important information about the performance and the conduct of business. This gives the market a better condition to assess the risks involved and to estimate the future results to investment decision-making. Within this context, it was evaluated the quality and the degree of evidencing of the financial statements of the main European and Brazilian banks to the requirements of IFRS 7 and IFRS 9 and other more elaborated by author. All these requirements relate to disclosure of qualitative and quantitative information pertinent to hedge accounting. Therefore are associated with risk and result management strategies.

The assessment of the degree of disclosure of the financial statements to IFRS 7 and IFRS 9 was made through an exploratory study which examined the explanatory notes under IFRS of the ten largest banks in Brazil and in Europe by the criterion "asset size". The results obtained in this study indicate that 59.6% of the analyzed institutions meet the requirements of IFRS7. Another discovery is that the index of performance of Brazilian banks is greater than European banks; 68.3% vs. 50.8%. In relation to IFRS 9 the percentage is only 23%, which is explained by the fact that the standard has not yet come into force in both regions where few institutions has been anticipated voluntarily to server her.

The quality evaluation of the explanatory notes relating to hedge accounting was made discretionary manner through observation of information supplied to meet the requirements of IFRS 7 and 9 and of other requirements added by the author.

The results obtained indicate that the notes require further details of hedging instruments used and the objectives of each hedge, to give greater transparency to the user information about the risks protected in their balance sheets. The growth in the volume of information provided in the explanatory notes of the great European and Brazilian banks after the adoption of the IFRS did not configure a proportional increase of informational content, still prevail, the form over the essence. This move makes room for future discussions with the market players about the proper size and informational content in the explanatory notes, in order to seek a balance between the cost and the benefit of disclosure of information from the perspective of relevance and materiality.

Keywords: Disclosure, Hedge accounting, IFRS 7, IFRS 9.

SUMÁRIO

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS	12
LISTA DE FIGURAS.....	13
LISTA DE GRÁFICOS	14
LISTA DE QUADROS.....	15
LISTA DE TABELAS	16
INTRODUÇÃO	17
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO.....	17
1.2 PROBLEMA DE PESQUISA	19
1.3 OBJETIVOS	19
1.4 JUSTIFICATIVA E IMPORTÂNCIA.....	20
1.5 ESTRUTURA DO TRABALHO	21
2 REFERENCIAL TEÓRICO	23
2.1 INSTRUMENTOS FINANCEIROS	25
2.1.1 <i>Custo amortizado</i>	25
2.1.2 <i>Valor justo</i>	26
2.1.3 <i>Lucros abrangentes (Other comprehensive income)</i>	27
2.1.4 <i>Ativos e Passivos financeiros</i>	28
2.2 DERIVATIVOS.....	31
2.2.1 <i>Conceito</i>	32
2.2.2 <i>Participantes do mercado de derivativos</i>	34
2.2.3 <i>Tipos de instrumentos derivativos</i>	35
2.3 RISCOS FINANCEIROS	38
2.3.1 <i>Risco de mercado</i>	38
2.3.2 <i>Risco de variação de taxa de juros e câmbio</i>	38
2.3.3 <i>Risco de crédito</i>	39
2.3.4 <i>Risco operacional e tecnológico</i>	39
2.3.5 <i>Risco de liquidez</i>	39
2.3.6 <i>Risco legal</i>	39
2.4 GESTÃO DE RISCOS	39
2.4.1 <i>Gestão de riscos e derivativos</i>	40
2.4.2 <i>Gestão de riscos e Basiléia</i>	41
2.5 GERENCIAMENTO DE RESULTADOS	45
2.5.1 <i>Suavização do resultado (Income Smoothing)</i>	45
2.6 HEDGE	46
2.6.1 <i>Objetivo do hedge</i>	48
2.6.2 <i>Fatores Determinantes para utilização do hedge</i>	49
2.6.3 <i>Instrumentos de hedge</i>	51
2.6.3.1 <i>Itens que se qualificam como instrumento de hedge</i>	52
2.6.3.2 <i>Designação de instrumentos de hedge</i>	53
2.6.4 <i>Objeto de hedge</i>	54
2.6.4.1 <i>Itens que se qualificam como objeto de hedge</i>	54
2.6.4.2 <i>Designação de itens financeiros como objeto de hedge</i>	55
2.6.4.3 <i>Designação de itens não financeiros como objeto de hedge</i>	56
2.6.5 <i>Contabilidade de hedge</i>	57
2.6.5.1 <i>Categorias de hedge (USGAAP, IFRS, BRGAAP)</i>	58
2.6.5.2 <i>Hedge de valor justo</i>	59
2.6.5.3 <i>Hedge de fluxo de caixa</i>	60
2.6.5.4 <i>Hedge de investimento líquido no exterior</i>	61
2.6.6 <i>Qualificação para hedge contábil</i>	62
2.6.7 <i>Efetividade do hedge contábil e fontes de ausência de efetividade</i>	64

2.6.7.1	Teste de efetividade.....	66
2.6.8	<i>Resumo das etapas da contabilidade de hedge</i>	68
2.6.9	<i>Descontinuidade da contabilidade de hedge</i>	68
2.6.10	<i>IFRS 9 vs. IAS 39 - Divergências e similaridades para a contabilidade de hedge</i>	71
2.6.11	<i>Evidenciação Contábil (Disclosure)</i>	74
2.6.12	<i>IFRS 7 – Instrumentos Financeiros: Divulgação</i>	80
2.6.13	<i>IFRS 9 – Instrumentos Financeiros: Divulgação</i>	81
3	METODOLOGIA.....	83
3.1	DELINEAMENTO E TIPO DE ESTUDO	83
3.2	SELEÇÃO DE AMOSTRA E COLETA DE DADOS DA POPULAÇÃO.....	84
3.3	CRITÉRIOS UTILIZADOS PARA ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES.....	85
4	ANÁLISE DOS RESULTADOS	87
4.1	RESULTADOS GERAIS.....	87
4.2	RESULTADO DOS BANCOS BRASILEIROS	92
4.2.1	<i>Banco do Brasil</i>	92
4.2.2	<i>Banco Itaú-Unibanco</i>	93
4.2.3	<i>Caixa Econômica Federal</i>	95
4.2.4	<i>Banco Bradesco</i>	96
4.2.5	<i>Banco Santander Brasil</i>	97
4.2.6	<i>Banco Santander Brasil</i>	98
4.2.7	<i>HSBC Brasil</i>	99
4.2.8	<i>Banco Safra</i>	100
4.2.9	<i>Banco BTG Pactual</i>	101
4.2.10	<i>Banco Votorantim</i>	102
4.2.11	<i>Banco Citibank</i>	103
4.3	RESULTADO DOS BANCOS EUROPEUS	103
4.3.1	<i>HSBC Holding</i>	103
4.3.2	<i>BNP Paribas</i>	105
4.3.3	<i>Crédit Agricole</i>	106
4.3.4	<i>Deutsche Bank</i>	107
4.3.5	<i>Barclays Bank</i>	108
4.3.6	<i>Societe Generale</i>	110
4.3.7	<i>Royal Bank Of Scotland</i>	111
4.3.8	<i>Groupe BPCE</i>	112
4.3.9	<i>Santander Group</i>	113
4.3.10	<i>Lloyds Banking Group</i>	114
5	CONCLUSÕES.....	115

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BACEN: Banco Central do Brasil
BIS: Bank for International Settlements
BMF: Bolsa de Mercadoria & Futuros
BRGAAP: Brazilian Generally Accepted Accounting Principles
CBOT: Chicago Board of Trade
CCIRS: Cross Currency Interest Rate Swap
CFC: Conselho Federal de Contabilidade
CDB: Certificado de Depósito Bancário
CDI: Certificado de Depósito Interfinanceiro
CDS: Credit Default Swap
CME: Chicago Mercantile Exchange
CMN: Conselho Monetário Nacional
COSIF: Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional
CPC: Comitê de Pronunciamentos Contábeis
DDI: Cupom Cambial Sujo
DI: Depósito Interbancário
DRE: Demonstração do Resultado do Exercício
ED: Exposure Draft
EFRAG: European Financial Reporting Advisory Group
FASB: Financial Accounting Standard Board
HFC: Hedge de Fluxo de Caixa
HILOE: Hedge de Investimento Líquido de Operações no Exterior
HVJ: Hedge de Valor Justo
IAS: International Accounting Standard
IASB: International Accounting Standards Board
IASC: International Accounting Standards Committee
IFRS: International Financial Reporting Standards
IRS: Interest Rate Swap
NDF: Non Deliverable Forward
OCI: Other Comprehensive Income
OCPC: Orientação Comitê de Pronunciamentos Contábeis
PL: Patrimônio Líquido
SEC: Securities and Exchange Commission
SFAS: Statement of Financial Accounting Standards
SFN: Sistema Financeiro Nacional
TVM: Títulos e Valores Mobiliários
USGAAP: United States Generally Accepted Accounting Principles

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Processo para determinação da mensuração de Intrumentos Financeiros.....	29
Figura 2 – Esquema hedge de valor justo.....	59
Figura 3 – Esquema hedge de fluxo de caixa.....	60
Figura 4 – Hierarquia das qualidades da informação contábil.....	76

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Percentual de aplicação do hedge contábil e econômico.....	86
Gráfico 2 – Percentual de aplicação do hedge contábil no Brasil e na Europa.....	86
Gráfico 3 – Modalidade de hedge nas instituições analisadas.....	87
Gráfico 4 – Percentual de cumprimento aos requisitos do IFRS 7.....	87
Gráfico 5 – Percentual de cumprimento aos requisitos do IFRS 9.....	88
Gráfico 6 – Percentual de cumprimento aos requisitos do Autor.....	89

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Características entre operações a Termo e Futuro.....	35
Quadro 2 – Resumo das Operações de Swaps, Futuros e Opções.....	36
Quadro 3 – Etapas do Hedge Contábil.....	67
Quadro 4 – Comparativo IFRS 9 x IAS 39 (Diferenças e Similaridades).....	72

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Requisitos de cumprimento para a análise da pesquisa.....	84
Tabela 2 – Percentual de Cumprimento aos Requisitos da pesquisa.....	89
Tabela 3 – Demonstração de Cumprimento aos Requisitos da pesquisa.....	90

INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

Em um mundo perfeito de mercado de capitais, o *hedge* financeiro, ao nível da empresa, não seria necessário, já que os investidores seriam capazes de construir tais coberturas sem nenhum custo incorrido, por conta própria. No entanto, conforme Smith e Stulz (1985) e Froot et al (1993), em hipóteses mais realistas de assimetrias de informação, custos de dificuldades financeiras, impostos e outras formas de imperfeições de mercado; o *hedge* de riscos financeiros pode aumentar o valor da empresa.

De acordo com Goulart (2007), os bancos carecem de uma percepção favorável de risco por parte do mercado para obterem sucesso. Diante desta realidade, entende-se ser razoável assumir a hipótese de que as instituições financeiras adotem a prática da suavização dos resultados para transmitir uma imagem de menor risco ao mercado. Nesta mesma linha de raciocínio ao se reportar resultados voláteis e sem a evidenciação contábil (*disclosure*) necessária, pode-se transmitir uma imagem negativa aos investidores, de modo a afetar suas percepções em relação aos resultados futuros ou ainda levantar dúvidas em relação à transparência e à capacidade de gerenciamento de riscos e resultado por parte dos gestores das instituições.

Neste sentido observa-se ao longo das duas últimas décadas o uso crescente de derivativos destinados a *hedge* para a mitigação e gestão de riscos, e resultados nas instituições financeiras. Estes instrumentos financeiros derivativos passaram a ser amplamente utilizados para proteger posições ativas e passivas, compromissos assumidos e transações futuras, tanto para variações provocadas por alterações nas taxas de juros, câmbio e preços; como para garantir a realização de fluxos de caixa projetados.

De acordo com Capelletto & Oliveira & Carvalho (2007), os derivativos passaram a desempenhar função fundamental no gerenciamento e controle de riscos, especialmente em instituições financeiras; na medida em que compatibilizam os riscos com maior eficácia. Já Lopes & Galdi & Lima (2011) afirmam que um derivativo pode ter duas funções: um de especulação ou/e outro, de *hedge*. Ambas causam efeitos financeiros, contábeis e tributários, respectivamente. Ainda, segundo os autores, o *hedge* serve para mitigar o risco de

determinadas transações, reduzir a volatilidade dos lucros, ampliar o controle das operações com derivativos e aumentar a rentabilidade. Entretanto, as utilizações indevidas dos instrumentos podem levar a efeitos contrários aos desejados e a enormes prejuízos.

Embora o *hedge* traga benefícios às empresas que os utiliza, a implementação do processo de *hedge* contábil não é simples e enfrenta algumas dificuldades. Segundo Lopes & Galdi & Lima (2011), os maiores desafios para implantação do *hedge* são: (1) difundir conceitos na empresa, (2) elaborar documentação de acordo com as regras, (3) obter concordância dos auditores, (4) implantar os sistemas necessários e (5) adequar controles internos e a evidenciação contábil (*disclosure*). Este último é alvo deste estudo.

Lopes & Martins (2005) argumentam que a normatização é um meio encontrado pelo governo e órgãos reguladores para padronizar, harmonizar e homogeneizar as informações divulgadas a partir da área contábil por empresas de diferentes características. Isso faz com que se garanta critérios mínimos de informação a credores e potenciais investidores. O *tradeoff* entre normatização e julgamento permeia o processo de harmonização contábil, de forma que ao processo de convergência é reservada a expectativa quanto à adoção dos princípios em detrimento às regras.

Este processo de convergência se deu de maneira mais acelerada na Europa após 2005 e no Brasil após 2009, depois de se estabelecer a obrigatoriedade das empresas em divulgar suas demonstrações financeiras no novo padrão contábil internacional (IFRS). Este padrão é empregado pelo IASB. Isto tem exigido, desde então, grandes esforços dos bancos para estar em conformidade com as novas regras estabelecidas.

Em resumo, enquanto a designação, a qualificação e a efetividade do *hedge* contábil assume um importante papel na mitigação e na gestão do risco e do resultado das instituições, a divulgação precisa e concisa das demonstrações financeiras fornece aos acionistas, investidores e demais usuários importantes, informações sobre o desempenho e a condução do negócio por parte dos gestores. Proporciona-se, assim, ao mercado, melhores condições de avaliar os riscos envolvidos, estimar resultados futuros e tomar decisões sobre investimento.

O complexo processo de constituição do *hedge* contábil e os requerimentos de *disclosure* cria um ambiente propício para o aprofundamento no conhecimento das normas que cerca o *hedge*

contábil, bem como para a análise das demonstrações financeiras das instituições que as utiliza.

1.2 Problema de pesquisa

Diante de um cenário de ampliação da complexidade dos riscos financeiros e da utilização de instrumentos derivativos tão ou mais complexos para a mitigação destes riscos e proteção das carteiras ; seja no Brasil ou na Europa, se torna importante entender mais detalhadamente quais normas cercam a estruturação das operações de *hedge* contábil contabilizadas nos balanços das instituições financeiras, para então apurar se estas instituições atendem às exigências do IFRS 7 e IFRS 9 e outras mais adicionadas pelo próprio autor no que diz respeito aos critérios de divulgação de informações qualitativas e quantitativas pertinentes a contabilidade de hedge. Proporciona-se aos usuários desta informação condições de analisar a política de *hedge* empregada e os riscos inerentes ao uso dos instrumentos de *hedge* utilizados.

Desta forma o problema de pesquisa pode ser endereçado com a seguinte questão:

As demonstrações financeiras dos maiores bancos do Brasil e da Europa atendem aos atuais requisitos de evidenciação contábil (*disclosure*) do IFRS7, bem como aos requisitos futuros do IFRS 9?

Já o problema de pesquisa secundário pode ser endereçado com a seguinte pergunta:

As informações divulgadas nas demonstrações financeiras dos maiores bancos do Brasil e da Europa relacionadas ao hedge contábil permitem aos usuários da informação identificar os riscos incorridos, e comprovar por meio de cálculos, a eficácia do *hedge* contábil?

1.3 Objetivos

O objetivo principal deste estudo de investigação é analisar as notas explicativas, publicadas em IFRS, dos dez maiores bancos brasileiros e europeus. Estes estão selecionados pelo critério de “tamanho dos ativos” para identificar se as informações divulgadas por estas

instituições atendem aos requisitos do IFRS 7, IFRS 9; bem como aos critérios de elaboração do próprio autor no que se refere a contabilidade de *hedge*.

Uma vez atingido o objetivo principal, busca-se o objetivo secundário: o de demonstrar se as informações financeiras divulgadas pelos bancos são de qualidade. Se são suficientes ou bem especificadas, de forma a fornecer aos usuários da informação, condições de identificar de maneira objetiva os riscos incorridos pelas instituições bem como comprovar a eficácia ou a não eficácia do *hedge* informado.

1.4 Justificativa e importância

Embora a utilização do *hedge* contábil não seja a única alternativa utilizada para mitigação dos riscos e suavização dos resultados, constitui um importante instrumento no gerenciamento dos mesmos. Porém, a utilização imprecisa deste instrumento de *hedge* contábil pode implicar na descaracterização deste com conseqüente reconhecimento de prejuízos no balanço e volatilidade nos resultados dos bancos. Com a utilização do *hedge* contábil também surge necessidade dos bancos de terem um processo robusto e preciso para designação e evidenciação de suas carteiras objeto de *hedge*, bem como ter um processo transparente de divulgação das estratégias desse mecanismo e seus respectivos resultados.

Neste sentido, o alinhamento das regras contábeis brasileiras com as regras contábeis internacionais, *International Financial Reporting Standards* (IFRS), ocorrido a partir de 2009 tem exigido grandes esforços das instituições financeiras brasileiras na estruturação de estudos e controles para enquadramento na nova metodologia. Isto ocorre, com mais força, após a publicação da Resolução 3.786 do Banco Central do Brasil de 24 de Setembro de 2009 que institui a obrigatoriedade da divulgação das demonstrações contábeis consolidadas no padrão IFRS. No caso da Europa, a obrigatoriedade de se publicar os resultados pelo padrão IFRS, seguindo as diretrizes estabelecidas pelo *International Accounting Standard Board* (IASB), ocorreu em 2005 (CALIXTO, 2010, p. 158).

Dentro deste contexto, o presente trabalho pretende contribuir para o entendimento por parte dos participantes do mercado dos requisitos necessários para o estabelecimento da contabilidade de *hedge*, focando em sua evidenciação contábil (*disclosure*) através da elucidação do nível de cumprimento por parte dos maiores bancos europeus e brasileiros aos

requisitos das normas IFRS 7 e IFRS 9 estabelecidos pelo IASB; e outros adicionados pelo autor. Contribui-se, assim, para o debate a respeito do tamanho e da qualidade das notas explicativas divulgadas pelos bancos.

Estudos anteriores abordaram, na maioria dos casos, o universo de empresas não financeiras, destacando os impactos relativos a implementação do IFRS, de uma maneira geral, e seu impacto no resultado no *disclosure* e no custo de capital. Outros, ainda, abordaram a questão da contabilização do *hedge* em empresas financeiras. Porém, avaliando-as de maneira isolada no Brasil ou na Europa.

Nesta linha podemos destacar os estudos de Oliveira & Lemes (2011) que analisam o nível de convergência dos princípios contábeis brasileiros e norte-americanos às normas do IASB e sua contribuição para o nível de divulgação; Calixto (2010), sobre o impacto da adoção do IFRS em países europeus, incluindo o nível de divulgação das demonstrações contábeis; Oliveira (2002) que avaliou a aplicação e a divulgação da contabilidade de *hedge* pelos bancos brasileiros no ano de 2002, e Tavares & Cia (2014) sobre o nível de adequação dos bancos brasileiros a informações publicadas sobre contabilidade de *hedge*.

Desta forma, este trabalho se junta aos anteriores e se destaca pelo fato de abordar de maneira simultânea e comparativa a contabilização do *hedge* nos principais bancos brasileiros e europeus. Além disso, introduz de maneira única a avaliação da divulgação dos requisitos da norma IFRS 9 de forma voluntária, uma vez que os demais estudos focaram apenas no IFRS 7 que é mandatório. Por fim, o estudo, por meio da incorporação de requisitos elaborados pelo próprio autor, chama a atenção para a carência de divulgação de informações úteis para o entendimento e cálculo da efetividade do *hedge*. Estes fatores não estão presentes nas normas vigentes, como por exemplo, o detalhamento das carteiras protegidas, o percentual de efetividade e a metodologia do teste de efetividade utilizado pelos bancos.

1.5 Estrutura do trabalho

A estrutura proposta para atender os objetivos do trabalho é a divisão do trabalho em cinco capítulos. Esta introdução aborda a apresentação do tema e identificação de sua relevância, a literatura a respeito do tema, lacunas a serem endereçadas; bem como o objetivo do trabalho e a apresentação da pergunta de pesquisa a ser respondida. O capítulo 2 aborda a revisão

bibliográfica e o referencial teórico sob a perspectiva das instituições financeiras trazendo a conceituação teórica de temas como: risco, derivativos, suavização de resultados e *hedge* contábil no que se refere à qualificação, designação, contabilização, efetividade e evidenciação. O capítulo 3 aborda a metodologia adotada para a escolha da amostra e para análise das demonstrações financeiras da amostra escolhida. O capítulo 4 demonstra os resultados obtidos baseados na metodologia descrita no capítulo 3, enquanto que o capítulo 5 apresenta as conclusões do estudo, as respostas às perguntas de pesquisa; além de endereçar pontos para possíveis estudos futuros.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

As informações contábeis geradas através dos registros e controles realizados diariamente pelas empresas fornecem aos acionistas, investidores e demais usuários da informação dados que indicam a real situação financeira, sendo um importante instrumento na tomada de decisão. Assim como as empresas não financeiras, as instituições financeiras também são obrigadas a elaborar seus demonstrativos. Elas o fazem de acordo com o Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF), criado com o objetivo de uniformizar os registros e a consolidação das informações geradas por elas.

O COSIF foi criado pelo Banco Central do Brasil (BACEN) por meio da circular nº 1.273, de 29.12.87 e teve por objetivo unificar o plano contábil das instituições financeiras e uniformizar os procedimentos de registro e elaboração de demonstrações financeiras que devem expressar com fidedignidade e clareza a real situação econômica das mesmas. O COSIF está dividido em quatro capítulos: Normas Básicas, Elenco de Contas, Documentos e Anexos. Sendo que o primeiro capítulo, Normas Básicas, descreve os procedimentos, princípios e critérios contábeis que devem ser utilizados pelas instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional (SFN).

Desta forma as instituições brasileiras pertencentes ao SFN divulgam suas demonstrações em BRGAAP de acordo com Plano de contas previsto no COSIF, emitidos pelo BACEN; enquanto que as instituições europeias divulgam suas demonstrações respeitando os princípios do International Financial Reporting Standards (IFRS), emitidos pelo International Accounting Standards Board (IASB).

Embora a legislação e a regulamentação no Brasil tenham sido alteradas, visando ajustar-se às normas contábeis adotadas internacionalmente, ainda existem diferenças entre a norma brasileira (BRGAAP) e a internacional (IFRS). Desta forma, o presente trabalho, que tem por objetivo avaliar o grau de evidenciação da contabilidade de *hedge* de acordo com o IFRS, focará suas análises nas demonstrações contábeis das instituições financeiras somente em IFRS.

No que diz respeito à contabilidade de *hedge*, de acordo com Capelletto, Oliveira & Carvalho (2007), a implantação das regras no âmbito internacional referente ao tema foi marcada pela

edição do SFAS 133 (US GAAP) pelo FASB em 1998, e do IAS 39 (IFRS) pelo IASB em 2001. No Brasil, parte dos requisitos de *hedge* contábil contidos nestes pronunciamentos foi criada para as instituições financeiras e para os fundos de investimento, a partir de 2002. Neste ano, o Banco Central do Brasil editou as Circulares 3.068, 3.082 e 3.086 (BR GAAP). No entanto, em novembro de 2009 a deliberação CVM 604 aprovou os pronunciamentos técnicos CPC 38, 39 e 40 que tratam do reconhecimento e mensuração da apresentação e da evidenciação de instrumentos financeiros, constituindo um importante passo rumo à convergência para os padrões internacionais. Estas medidas refletiram na construção dos pronunciamentos IAS 32, IAS 39 e o IFRS 7, respectivamente. Por fim, também em novembro de 2009, o IASB anunciou o IFRS 9, em substituição a norma IAS 39.

O IAS 32 - Instrumentos Financeiros Apresentação estabelece princípios para a apresentação de instrumentos financeiros: ativos, passivos e instrumentos de capital. O IAS39 - Instrumentos Financeiros Reconhecimento e Mensuração contém um conjunto de importantes inovações em tratamentos contábeis de instrumentos financeiros, tais como: o reconhecimento de derivativos financeiros no balanço utilizado para *hedge*, a mensuração dos instrumentos financeiros derivativos com base no valor justo, o reconhecimento posterior de mudanças no valor justo de acordo com a eficácia do *hedge* e o IFRS7 - Instrumentos Financeiros.

Esta divulgação estabelece procedimentos para a evidenciação da relevância dos instrumentos financeiros na situação patrimonial e no desempenho de uma entidade, envolvendo, inclusive, a divulgação mínima de informações qualitativas e quantitativas relativas aos riscos a que uma entidade está sujeita em função da utilização dos referidos instrumentos. Já o IFRS 9 - Instrumentos Financeiros tem por objetivo substituir a norma IAS 39 propondo melhorias e simplificações na regra anterior, sendo dividida em três fases: (1) Classificação e mensuração dos ativos e passivos financeiros, (2) Metodologia de imparidade e (3) *Hedge* Contábil; cujo aspecto relacionado a evidenciação contábil (*disclosure*) é o foco deste estudo.

No entanto, antes de se aprofundar nos aspectos relacionados aos requisitos necessários a evidenciação contábil (*disclosure*) do *hedge* contábil sob a ótica do IFRS 7 e IFRS 9, estabeleceremos primeiro as definições e características dos instrumentos financeiros, instrumentos financeiros derivativos, riscos e gerenciamento de resultados.

Isto é importante, uma vez que, a grande maioria das operações de *hedge*, tanto no mercado financeiro internacional, quanto no Sistema Financeiro Nacional (SFN), é feita por meio da utilização destes instrumentos financeiros, com o intuito de mitigar riscos. Portanto, o objetivo deste capítulo é apresentar os conceitos de instrumentos financeiros, instrumentos financeiros derivativos, riscos e gerenciamento de riscos, e resultado. Com isto, deseja-se destacar suas características e sua importância na constituição do *hedge* das instituições financeiras. Na sequência, apresentam-se os conceitos de *hedge*, contabilidade de *hedge*, efetividade de *hedge*, bem como as mudanças trazidas pelo IFRS 9 para posteriormente focar nas questões pertinentes à divulgação das informações do *hedge* contábil, presentes no IFRS 7 e IFRS 9 - Instrumentos Financeiros Divulgação.

2.1 Instrumentos financeiros

A norma IAS 32- Instrumentos Financeiros: Apresentação (2010a, p. 1382) define instrumento financeiro como um contrato que dá origem a um ativo financeiro em uma entidade, e a um passivo financeiro ou instrumento patrimonial em outra entidade.

Antes de detalhar a definição dos ativos e passivos financeiros pelas normas contábeis, é importante demonstrar alguns conceitos relevantes que auxiliarão no entendimento da classificação dos ativos e passivos financeiros, no aspecto das formas de mensuração (custo amortizado e valor justo) e do tratamento contábil dos ganhos e perdas não realizados. Estes são oriundos dos instrumentos financeiros mensurados pelo valor justo através da conta de lucros abrangentes ou *Other comprehensive income*, doravante chamado de OCI.

2.1.1 Custo amortizado

É uma categoria de mensuração dos instrumentos financeiros. De acordo com o a IAS 39 (2010b, p. 1775), o custo amortizado é o montante pelo qual um ativo ou passivo financeiro é mensurado em seu reconhecimento inicial, menos as amortizações de principal, mais ou menos os juros acumulados calculados com base no método da taxa de juros efetiva de qualquer diferença entre esse montante inicial e o montante no vencimento; e menos qualquer redução (diretamente ou por meio de conta redutora) quanto à perda do valor recuperável ou impossibilidade de recebimento. Ou seja, reduzido por qualquer perda por imparidade.

2.1.2 Valor justo

É outra categoria de mensuração dos instrumentos financeiros. O conceito de valor justo está presente em muitas normas internacionais, como o IAS 39 e o SFAS 157. No entanto não havia um pronunciamento específico para este tema até a emissão da norma IFRS 13 em 2011.

Conforme o SFAS 157¹, valor justo é definido como sendo o valor recebido pela venda de um ativo ou o valor pago pela transferência de um passivo, em uma transação independente, entre participantes do mercado, na data da mensuração.

De acordo com a IAS 39 (2010b, p. 2001), valor justo é o valor pelo qual um ativo poderia ser trocado, ou um passivo liquidado, entre partes conhecedoras e interessadas em uma transação em bases usuais de mercado.

Já o IFRS 13 ratificou o conceito do SFAS 157, e definiu o valor justo como sendo o preço que seria recebido na venda de um ativo ou pago para transferir um passivo em uma transação ordenada entre os participantes de um mercado na data de mensuração; , ou seja, um preço de saída.

A mensuração leva em conta as características do ativo e passivo, e não as características específicas da entidade. Por exemplo, a condição e a localização do ativo e as restrições, se houverem, sobre a sua venda ou uso, caso os participantes do mercado levassem em consideração essas características, quando da determinação do preço do ativo ou passivo na data de mensuração. A mensuração também presume uma transação no mercado principal (ou mais vantajoso) entre os participantes do mercado, sendo que o preço não é ajustado pelos custos de transação.

A mensuração do valor justo presume que o ativo ou passivo é trocado em uma transação ordenada entre participantes do mercado para vender o ativo ou transferir o passivo na data de mensuração sob as condições atuais do espaço mercadológico. A transação hipotética é considerada sob a perspectiva de um participante de mercado que possui o ativo ou tem o passivo a pagar, ou seja, não são considerados fatores específicos da entidade que possam

¹ Statement of Financial Accounting Standard – SFAS nº 157 – Fair Value Measurements. Setembro/2006.

influenciar uma transação real. Portanto, a intenção da entidade ou a capacidade da mesma de entrar em uma transação na data de mensuração, não é relevante.

De acordo com a KPMG (2011), a entidade aplica a hierarquia do valor justo introduzida pelo IFRS 7/CPC 40 - Instrumentos Financeiros: Evidenciação para todos os itens mensurados ao valor justo. A hierarquia de valor justo em três níveis, 1, 2 e 3 e é estendida para todas as mensurações de valor justo.

Os inputs do Nível 1 são preços cotados, não ajustados, em mercados ativos para ativos ou passivos idênticos, que a entidade pode acessar na data de mensuração. Os inputs do Nível 2 são aqueles que não são preços cotados incluídos no Nível 1 e que são observáveis para o ativo ou passivo, seja direta ou indiretamente. Por fim os inputs do Nível 3 são os que não estão baseados em dados de mercado observáveis, ou seja, baseados em dados não-observáveis.

2.1.3 Lucros abrangentes (Other comprehensive income)

O Financial Accounting Standards Board (FASB) estabeleceu, em junho de 1997 através do SFAS 130², os padrões de relatório e a evidenciação contábil (*disclosure*) dos resultados abrangentes e seus componentes em conjunto com as demonstrações financeiras, como um dos itens que integram o conjunto destas demonstrações.

O normativo internacional (FASB, 1997, p.3) define o resultado abrangente como “uma alteração no patrimônio líquido de uma sociedade durante um período, decorrente de transações e outros eventos e circunstâncias não originadas dos sócios. Isso inclui todas as mudanças no patrimônio durante o período, exceto aquelas resultantes de investimentos dos sócios e distribuições aos sócios”. Ainda segundo a norma (FASB, 1997, p.4), a demonstração de resultados abrangentes é uma importante ferramenta de análise gerencial, pois respeitando o princípio de competência de exercícios, esta atualiza o capital próprio dos sócios, através do registro no patrimônio líquido (e não no resultado) das receitas e despesas incorridas. Porém isto seria de realização financeira “incerta”, uma vez que decorrem de investimentos de longo prazo, sem data prevista de resgate ou outra forma de alienação.

² Statement of Financial Accounting Standards n° 130 – Reporting Comprehensive Income, 1997.

O SFAS 130 também define resultado abrangente como a soma do lucro líquido e "outros resultados abrangentes". Outros resultados abrangentes (OCI) compreendem receitas, despesas, os ganhos e perdas que são excluídos do lucro líquido e que sejam consistentes com uma das quatro classificações: (a) ajustes de conversão em moeda estrangeira, (b) disponível para venda comercial ajustes de valores, (c) necessários ajustes mínimos de responsabilidade de pensões, e (d) ajustes em valores mobiliários derivados que se qualificam para o tratamento de fluxo de caixa ou contabilidade de *hedge* cambial.

Na prática, o resultado abrangente visa apresentar os ajustes efetuados no Patrimônio Líquido como se fosse um lucro da empresa. Por exemplo, a conta ajuste da avaliação patrimonial registra as modificações de ativos e passivos a valor justo, que pelo princípio da competência não entra na DRE. No entanto, no lucro abrangente, estas variações serão computadas a fim de apresentar o lucro o mais próximo da realidade econômica da empresa.

Chambers et al. (2006) afirmam que tal conta é de extrema importância dentro das demonstrações financeiras das empresas, embora alguns estudos tenham relatado que os investidores não se atentam para esta linha de resultado outros em contraste fornecem que após o SFAS 130 os investidores tem prestado atenção e precificado estas linhas em suas avaliações principalmente no que diz respeito aos ajustes de conversão em moeda estrangeira e ganhos / perdas de títulos disponíveis para venda.

2.1.4 Ativos e Passivos financeiros

Segundo o IAS 32 (2010a, p. 1382), um ativo financeiro é qualquer ativo que seja: (a) caixa; (b) um instrumento de patrimônio de outra entidade; (c) um direito contratual: (i) de receber caixa ou outro ativo financeiro de outra entidade; ou (ii) de trocar ativos financeiros ou passivos financeiros com outra entidade sob condições que sejam potencialmente favoráveis à entidade; ou (d) um contrato que será ou que poderá ser liquidado com instrumentos de patrimônio próprios da entidade e que seja: (i) um instrumento financeiro não-derivativo pelo qual a entidade esteja ou possa estar obrigada a receber um número variável de seus próprios instrumentos de patrimônio; ou (ii) um instrumento financeiro derivativo que será ou que poderá ser liquidado de outro modo que não pela troca de um valor fixo em caixa ou outro ativo financeiro por um número fixo de instrumentos de patrimônio próprios da entidade.

Já um passivo financeiro de acordo com o IAS 32 (2010a, p. 1382) é qualquer passivo que seja: (a) uma obrigação contratual de: (i) entregar caixa ou outro ativo financeiro a uma entidade; ou (ii) trocar ativos financeiros ou passivos financeiros com outra entidade sob condições que são potencialmente desfavoráveis para a entidade; (b) contrato que será ou poderá ser liquidado por instrumentos patrimoniais da própria entidade, e seja: (i) um instrumento financeiro não derivativo no qual a entidade é ou pode ser obrigada a entregar um número variável de instrumentos patrimoniais da entidade; ou (ii) um instrumento financeiro derivativo que será ou poderá ser liquidado de outra forma que não pela troca de um montante fixo em caixa, ou outro ativo financeiro, por um número fixo de instrumentos patrimoniais da própria entidade.

Ainda conforme a Norma IAS 32, os ativos financeiros são classificados em quatro categorias:

- a) ao valor justo através do resultado;
- b) disponível para venda;
- c) mantidos até o vencimento; e
- d) empréstimos e recebíveis.

“A classificação depende essencialmente da intenção da entidade com relação aos instrumentos financeiros e tem como base a relevância da informação vis-a-vis à sua utilização.” (LOPES; GALDI; LIMA, 2009, p. 108).

Já a norma IFRS 9 divide os instrumentos financeiros conforme sua base de mensuração, ou seja, determina que um ativo pode ser mensurado ao custo amortizado ou ao valor justo através dos resultados.

Assim sendo, a norma eliminou as quatro categorias anteriores contidas na IAS 39 e introduziu outras duas com critérios mais racionais de classificação e mensuração. Pela norma IFRS 9 (IASCF, 2011), a classificação de um instrumento financeiro ao valor justo ou ao custo amortizado é baseado no modelo de negócios da entidade para a gestão dos ativos financeiros e nas características de fluxo de caixa contratual do ativo financeiro.

Um ativo financeiro será mensurado ao valor justo, a menos que seja mensurado ao custo amortizado. Para ser mensurado pelo custo amortizado, é necessário que o modelo de negócio tenha como objetivo manter os ativos em carteira para receber os fluxos de caixa contratuais

ao invés de vender os ativos antes de seu vencimento, de forma a realizar variações no valor justo. Em resumo, é necessário que o contrato indique que o ativo renderá o valor de principal mais os juros.

De acordo com Almeida (2009, p.50), o resumo do processo de determinação da forma de mensuração é demonstrado conforme a figura 1 abaixo.

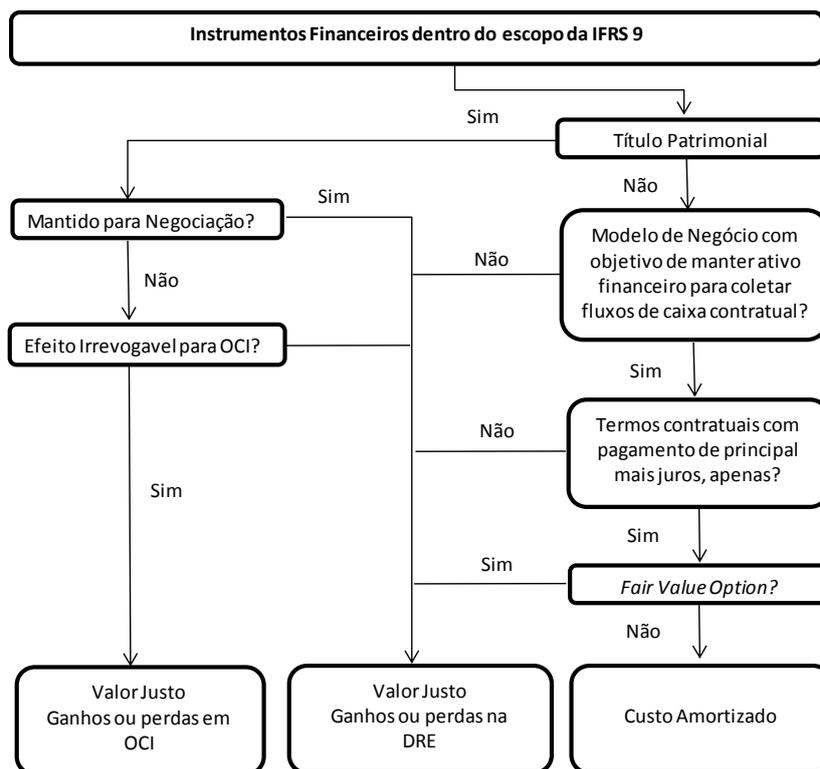


Figura 1 - Processo para determinação da forma de mensuração de instrumentos financeiros
 Fonte: Almeida (2009) - Elaborada com base no IASB (2009)

No que diz respeito à reclassificação dos ativos financeiros; quando, e somente quando, uma entidade mudar seu modelo de negócios para a gestão de ativos financeiros, reclassificará todos os ativos financeiros afetados, exceto aqueles designados para a finalidade de *hedge*. Em caso de reclassificação dos ativos, estes devem ser reclassificados de maneira prospectiva, ou seja, a entidade não modificará nenhum ganho, perda ou juro reconhecido anteriormente. Entende-se por prospectivo o primeiro dia do primeiro período de relatório de publicação de resultados subsequente à data de alteração do modelo de negócio por parte da entidade, de modo a reduzir o risco de gerenciamento de resultado. Esta prática é discutida nas próximas seções.

Em Outubro de 2010, o IASB acrescentou à IFRS 9 os requisitos para classificação e mensuração de passivos financeiros. Na prática, as regras já aplicadas no IAS 39 foram mantidas, onde a maioria dos passivos foi mensurada ao custo amortizado ou bifurcou em um contrato principal, mensurado ao custo amortizado e um derivativo embutido, medido ao valor justo. Os passivos que são mantidos para negociação, incluindo todos os derivativos passivos, foram mensurados ao valor justo.

Assim como no caso dos ativos a entidade pode, no reconhecimento inicial, designar de modo irrevogável um passivo financeiro como mensurado ao valor justo por meio do resultado. Se, ao fazê-lo, puder eliminar ou reduzir significativamente uma inconsistência de mensuração ou de reconhecimento, por vezes chamado de “descasamento contábil”, ou se a fazê-lo resultar em informações mais pertinentes da estratégia de gerenciamento de risco ou de investimento da empresa devidamente documentada, cujo desempenho é avaliado pelo seu valor justo. No caso de passivos financeiros reclassificações não são permitidas de acordo com o IFRS 9. (IASCF, 2011).

2.2 Derivativos

Não se sabe ao certo, mas acredita-se que os derivativos surgiram na Idade Média com a negociação de *commodities*, devido à especialização do comércio.

A utilização da palavra “bolsa” ocorreu inicialmente na cidade de Bruges (Bélgica), em 1487, originada de “Van Der Burse”, nome do proprietário do local onde se reuniam os comerciantes da época para realização de negócios. Acredita-se também que o primeiro surto especulativo com contratos futuros foi registrado na Holanda, no século XVII, com a compra e a venda de tulipas – processo que gerou considerável aumento no valor dessa commodity onde segundo os padrões da época, chegou a ser equivalente a 27 toneladas de trigo, 50 toneladas de arroz, quatro bois etc. Em 1637, a intervenção do governo gerou uma crise e o objeto de negociação passou a ser um título negociável com data de entrega futura. Os contratos para entrega não foram honrados, uma inadimplência seguiu-se a outra e os compradores tentaram em vão, receber a mercadoria. (SANTOS, 2006, p.78).

De acordo com Hull (2005, p. 3), somente em 1848, com o intuito de unir comerciantes e produtores, foi criada a Chicago Board of Trade (CBOT), Essas operações ganharam notoriedade quando se iniciou a negociação de contratos a termo de compra de grãos, e somente um século depois, a partir dos anos 1970, que as operações com derivativos tiveram um grande crescimento e se espalharam entre os mercados financeiros de todo o mundo.

Com o fim do acordo de Bretton Woods e o abandono do padrão ouro, as cotações das moedas de diversos países passaram a ter um regime de câmbio flutuante, o que implicava no surgimento de um novo tipo de risco que deveria ser protegido. Assim, em 1972, começaram a serem negociados contratos futuros de diversas moedas na Chicago Mercantile Exchange (CME). Apesar disso, três anos depois, a Chicago of Trade começou a negociar os primeiros contratos futuros de taxas de juros (LORENZEN, 2011).

Mais tarde com o surgimento do modelo de Black-Scholes, em 1973, e as contribuições de Merton, foi criado o mercado de opções. De lá para cá, esse mercado não para de se desenvolver e criar novas modalidades de acordo com a necessidades dos participantes do mercado em tornar suas operações mais seguras ou gerenciar seus riscos de maneira mais eficiente.

2.2.1 Conceito

Quanto à definição do conceito de “derivativos”, estes são instrumentos financeiros cujo valor, hoje, ou em uma data futura, deriva conforme o preço de outro ativo, ou grupo de outros ativos, conhecido como o ativo subjacente. (TITMAN, 2002, p.204). Esses instrumentos são formalizados a partir de contratos no qual uma parte efetua uma compra e a outra parte efetua uma venda de determinado ativo por preço e quantidade pré-estabelecidos para liquidação em data futura.

Já Fortuna (2009, p.659) afirma que “um derivativo é um ativo ou instrumento financeiro, cujo preço deriva de um ativo ou instrumento financeiro de referência que justifica a sua existência, seja com a finalidade de obtenção de um ganho especulativo específico em si próprio, ou, e principalmente como *hedge* (proteção) contra eventuais perdas no ativo ou instrumento financeiro de referência”.

De acordo com a circular 3.082 do Banco Central do Brasil, “derivativo” é aquele cujo valor varia em decorrência de mudanças em taxa de juros, preço de título ou valor mobiliário, preço de mercadoria, taxa de câmbio, índice de bolsa de valores, índice de preço, índice ou classificação de crédito, ou qualquer outra variável similar específica, cujo investimento inicial seja inexistente ou pequeno em relação ao valor do contrato, e que sejam liquidados em data futura.

Segundo o escopo do IFRS9 os derivativos são definidos como um instrumento financeiro ou outro contrato que apresentam as três características a seguir:

- a) Seu valor muda em resposta à mudança de uma taxa de juros especificada: preço de instrumento financeiro, preço de mercadoria, taxa de câmbio, índice de preços ou de taxas, notação de crédito ou índice de crédito, ou outra variável. Isto, desde que, no caso de uma variável não financeira, a variável não seja específica de uma parte do contrato (às vezes chamado o subjacente).
- b) Não requer nenhum investimento líquido inicial ou um investimento líquido inicial que é menor do que seria exigido para outros tipos de contratos que se esperaria que tivessem uma resposta semelhante às alterações nos fatores de mercado.
- c) É liquidado, em data futura.

Lopes, Galdi & Lima (2011) afirmam que um derivativo pode ter duas funções: de especulação ou de *hedge*. Segundo os autores, ambas causam efeitos financeiros, contábeis e tributários, respectivamente. Estes efeitos estão associados à viabilidade e aos possíveis resultados e riscos da operação, ao impacto que as operações podem vir a causar nas demonstrações de resultado da empresa e em sua posição patrimonial no curto e no longo prazo. Por fim, também estão associados à otimização do pagamento de impostos decorrentes dessas operações.

Ainda, segundo os autores, o *hedge* serve para mitigar o risco de determinadas transações, reduzir a volatilidade dos lucros, ampliar o controle das operações com derivativos e aumentar a rentabilidade. Entretanto, as utilizações indevidas dos instrumentos podem levar a efeitos contrários aos desejados e a enormes prejuízos.

Os riscos dos derivativos são os riscos inerentes ao sistema financeiro, de crédito, de liquidez, de mercado, entre outros. Estes pontos serão abordados posteriormente na seção de riscos. Os derivativos podem ser financeiros (taxa de juros, moeda, ações e índices) e não financeiros, como petróleo e ativos agropecuários (algodão, soja, café, milho, açúcar, álcool, boi gordo, etc.). Os instrumentos derivativos podem ser divididos em: de primeira geração e de segunda geração. Os primeiros dizem respeito aos instrumentos tradicionais, como swaps, contratos a termo, futuros e opções. Já o segundo, é fruto da combinação de dois ou mais instrumentos tradicionais como as opções e swaps exóticos (LOPES, GALDI e LIMA, 2009, p. 40).

2.2.2 Participantes do mercado de derivativos

De acordo com Lozardo (1998, p. 29) e Hull (2005, p. 9), os operadores com instrumentos derivativos podem ser classificados em três tipos: *Hedgers*, Especuladores e Arbitradores.

Os *Hedgers* utilizam o mercado de derivativos como instrumento de gerenciamento de risco de preço, ou seja, não visam obter lucro nas operações realizadas. O objetivo dos *Hedgers* é garantir o preço de venda do ativo com o qual estão envolvidos em sua atividade para evitar perdas decorrentes da variação do preço dos ativos e, portanto, fazem *hedge* de suas posições. Como exemplo, podemos citar o produtor agrícola, que participa do mercado de derivativos travando o preço de venda a fim de eliminar o risco de queda de preço da *commodity* que produz. Outro exemplo, que pode ser citado, é o de um importador, que está exposto ao risco da variação cambial. Este participante compra contratos de taxa de câmbio de Reais por Dólar, pois seu risco está associado à alta do Dólar.

Os Especuladores visam obtenção de lucro decorrentes das oscilações de preço de mercado de seus ativos, ou seja, participam do mercado como tomadores do risco dos *Hedgers*, buscando como recompensa o lucro. Estes agentes têm papel fundamental para o funcionamento do mecanismo destes mercados, pois constituem a contraparte dos negócios enquanto participação importante para que haja liquidez no mercado.

Os Arbitradores, tal como os Especuladores, tem como objetivo a obtenção de lucro. O que diferencia o Arbitrador do Especulador é o fato de que este não assume riscos diretamente. O Arbitrador procura obter lucro identificando distorções de preços de um mesmo ativo em mercados diferentes (Ex: Preço da ação no Brasil e ADR em NY).

A estratégia do Arbitrador é a de comprar no mercado onde o preço é mais baixo, e vender no mercado onde o preço é mais alto de forma simultânea. Isto ocorre, pois, a tendência é de convergência destes preços, de maneira que o Arbitrador consiga obter lucro sem se expor ao risco de mercado do ativo negociado. A atuação deste agente é importante porque contribui na eliminação da distorção dos preços entre mercados diferentes, pois quando este compra no mercado de preço menor exerce pressão compradora nos preços, devido ao aumento na procura. Quando este vende no mercado de maior preço, exerce pressão vendedora nos valores devido ao aumento da oferta.

As câmaras de compensação também fazem parte do mercado de derivativos (Clearing House). Elas são associações compostas por membros de compensação (Clearing Members) que capitalizaram a empresa. As *clearings* são responsáveis pela compensação e liquidação das posições assumidas nas bolsas por seus participantes, e ajudam a minimizar riscos de insolvência e confiança.

No Brasil temos a BM&FBOVESPA (BM&F) que representa o mercado de bolsa em que são negociados os derivativos, e a CETIP que se refere ao mercado de derivativos de balcão. Embora a CETIP não ofereça contratos de derivativos para serem negociados, nem atue como contraparte na negociação destes contratos, ela possui papel de destaque no registro e organização das transações realizadas no mercado de balcão.

2.2.3 Tipos de instrumentos derivativos

Os principais tipos de contratos derivativos são os contratos a termo e contratos futuros, como swaps, opções e derivativos de crédito.

De acordo com a BMF (2014), contratos a termo são acordos de compra e venda de um ativo, a certo preço estabelecido entre as partes, para liquidação em uma data futura específica. Esses contratos são intransferíveis e sua negociação pode ocorrer tanto em mercado de balcão como em bolsa.

Já contratos futuros são acordos de compra/venda de um ativo para uma data futura a um preço estabelecido entre as partes, quando na negociação. Esses contratos são padronizados em relação à quantidade e qualidade do ativo, formas de liquidação, garantias, prazos de entrega, dentre outros. Eles têm negociação apenas em bolsa, sendo possível a liquidação do contrato antes do prazo de vencimento.

Os contratos a termo são contratos não padronizados, negociados geralmente em balcão e não em bolsa. Por isso, possuem menor liquidez. Para superar essa limitação do contrato a termo, surgiram os contratos futuros que são contratos padronizados. Além dessa diferença entre esses contratos, outra grande diferença é a existência de ajustes diários nos contratos futuros (LOPES, GALDI e LIMA, 2009).

O quadro 1 demonstra as principais características e diferenças entre os contratos futuros e a termo.

Características	A Termo	Futuros
Termos do contrato	Acordado entre as partes	Padronizado pela Bolsa
Margem de garantia	Não há	Exigido
Ajustes diários	Não há	Diariamente
Clearing House	Liquidação condicionada às garantias das contrapartes	Garante a liquidação
Negociação	No balcão ou na Bolsa	No pregão das Bolsas
Liquidação	No final do contrato	Diária
Vencimento	A combinar	Determinadas pelas Bolsas
Tamanho do Mercado	Pequeno e pessoal	Enorme e impessoal
Valor de Referência	A combinar	Valor do Contrato
Risco de Crédito	Até o vencimento	Um dia
Revenda do contrato	Pouca frequência	Ocorre com frequência

Quadro 1 – Características entre operações a Termo e Futuro.

Fonte: Lozardo, Ernesto. 1998, p.42

As operações de *swap* são acordos estabelecidos entre duas partes visando uma troca de fluxos de caixa futuro por certo período de tempo, obedecendo a uma metodologia de cálculo previamente definida (ROSS, 2006, p. 265; HULL, 2005, p. 167).

Segundo HULL (2005, p. 4), os contratos a termo são semelhantes aos contratos futuros, pelo fato de serem acordos de compra e venda de um ativo em determinada data futura, por preço previamente estabelecido.

Existem muitas modalidades de *swaps*, que normalmente se derivam de cinco grupos: taxas de juros, moedas, crédito, *commodities* e ações. Em comum, se trata sempre de uma troca dos fluxos financeiros associados a um ativo ou ao valor deste, chamado de nocional.

Já o mercado de opções, de acordo com Hull (2005, p. 201), possui seus contratos divididos em duas categorias: opção de compra (*call*), que é o direito que o detentor (“titular”) tem de comprar um ativo a determinado preço até determinada data; e opção de venda (*put*), que dá a seu detentor o direito de vender um ativo até certa data por determinado preço.

Tal como num contrato de seguro, o comprador deve pagar um prêmio ao vendedor. Diferentemente dos futuros, o detentor de uma opção de compra (*call option*) ou de venda (*put option*) não é obrigado a exercer o seu direito de compra ou venda.

Lopes, Galdi & Lima (2009, p. 42) classificam as opções como derivativos da segunda geração sendo composta por *straddle* (compra de uma *call* e uma *put* pelo mesmo preço de exercício); *strangel* (semelhante ao *straddle*, mas com preço de exercício diferente), *strap* (compra de dois *call* e um *put*); *butterfly* (compra de uma *call* de exercício baixo, venda de dois *call* de exercício médio e compra de um *call* de exercício baixo; e condor, box (se usada como futuro de índice transforma uma aplicação de renda variável em renda fixa).

Abaixo, segue o quadro resumo com as características das três modalidades de derivativos:

	SWAPS	FUTUROS	OPÇÕES
Prêmio	Não existe	Não existe	Existe
Negociação	Balcão	Bolsa	Bolsa/Balcão
Vencimento	A combinar	Determinado pela Bolsa	Determinado pela Bolsa
Valor de Referência	A combinar	Múltiplos do contrato	Múltiplos do contrato
Ajuste diário	Não há	Diário	Não Há
Revenda	Não há	Frequente	Frequente
Contrato	A combinar	Padronizado	Padronizado
Entrega do Ativo	Não há	Não é comum	Comum
Liquidação	Final	Diária	Diária/Final
Liquidez da Posição	Baixa	Alta	Alta
Referência do Lucro	Valor do contrato	Valor do Contrato	Preço de exercício
Riscos de Crédito	Até o vencimento	Um dia	Um dia

Quadro 2 – Resumo das Operações de Swaps, Futuros e Opções.
 Fonte: Lozardo (1998, p.215).

Por fim, os derivativos de crédito são definidos como instrumentos cujo valor é afetado pelo risco de crédito do ativo subjacente a que se refere o derivativo. Desta maneira, o pagamento a ser feito ou recebido pelas partes está associado a um determinado evento de crédito. Como exemplos de evento de crédito são o *default* do ativo ao qual o derivativo se refere, a mudança de rating de crédito do ativo em questão, e a falência da instituição que emitiu o referido ativo.

Os instrumentos derivativos de crédito único-nome são aqueles que contemplam uma única entidade de referência, caso ocorra um evento de crédito. Seu formato mais comum é o *Credit Default Swap* (CDS), mas também, possuem outros formatos como os *swaps* sobre ativos,

total return swaps e opções sobre *spread* e bônus. Os derivativos de crédito contemplam um grupo de entidades de referência caso ocorra um evento de crédito, ou seja, estes instrumentos são muito utilizados para transferir risco de portfólio de empréstimos bancários. (BONFIM, 2007).

2.3 Riscos financeiros

Existem várias tipologias de risco: risco sistemático, risco não sistemático, risco diversificável, risco não diversificável, risco do negócio, risco financeiro e não financeiro, entre outros. De acordo com o propósito do referido trabalho vamos nos manter focados nos riscos enfrentados pelas instituições financeiras.

Neste sentido, segundo Jorion (2003, p. 3), “risco pode ser definido como a volatilidade de resultados inesperados, normalmente relacionada ao valor de ativos ou passivos de interesse”. Já Saunders (2011, p.181-197), subdivide os riscos de uma instituição financeira em nove categorias: risco de mercado, risco de variação de taxa de juros, risco de câmbio, risco de crédito, risco legal, risco tecnológico, risco operacional, risco soberano, risco de operações fora do balanço, risco de liquidez e risco de insolvência. Para efeitos do referido estudo, vamos focar nos principais riscos inerentes aos derivativos.

2.3.1 Risco de mercado

Risco de mercado é o risco decorrente da negociação de ativos, passivos e derivativos. Segundo Saunders (2011), há risco de mercado sempre que uma instituição financeira assume uma posição a descoberto, comprada ou vendida, em títulos de renda fixa, ações, mercadorias e derivativos, onde os preços variam em direção oposta.

2.3.2 Risco de variação de taxa de juros e câmbio

Risco de variação de taxas de juros é o decorrente do “descasamento de prazos de ativos e passivos como parte de sua função de transformação de ativos”. Já o risco de câmbio é o “enfrentado pelas instituições financeiras quando possuem ativos e passivos denominados em moedas estrangeiras.” SAUNDERS (2011, p.181-197).

2.3.3 Risco de crédito

Risco de crédito é decorrente do não recebimento das obrigações a pagar pelo devedor. Conforme Saunders (2011), se uma instituição financeira recebesse de volta, sem atrasos, o principal e os juros de todos os valores emprestados a todos os clientes, não haveria o risco de crédito.

2.3.4 Risco operacional e tecnológico

Risco operacional e tecnológico está relacionado aos investimentos em tecnologia onde a mesma não produz as reduções esperadas de custo, em termos de economias de escala ou escopo; ou, então, quando deixa de funcionar adequadamente.

2.3.5 Risco de liquidez

Risco de liquidez é referente ao risco da instituição financeira não ter recursos em caixa para honrar seus compromissos, o que pode levar a venda de ativos, e até a insolvência.

Segundo Jorion (2003, p. 16), o risco de liquidez, além de estar associado a um descompasso do fluxo de caixa, que impossibilita as instituições honrar seus compromissos, também está associado a transações que não podem ser concretizadas a valores justos no mercado por falta de compradores ou vendedores. Assim, o monitoramento e a supervisão são fatores críticos no acompanhamento dos bancos.

2.3.6 Risco legal

Para JORION (2003, p. 18), além do risco de mercado, risco de crédito, risco de liquidez e risco operacional, também existe o risco legal, decorrente de operações julgadas em tribunais por não serem previamente amparadas por lei. Tal risco pode se manifestar em operações de derivativos complexos e recentes ainda não contempladas pela lei, por exemplo.

2.4 Gestão de riscos

Uma boa gestão do risco exige uma identificação precisa da estratégia para se determinar os riscos a serem adquiridos, os riscos a serem gerenciados e os riscos a serem mitigados.

Também se faz necessário uma estrutura organizacional efetiva que contenha uma estrutura de controle robusta, com pessoas qualificadas; além da ponderação dos custos a serem incorridos decorrentes da gestão do risco e da tomada de decisões que venham a gerir o risco de maneira conveniente e eficiente. (CHANCE, 2008).

De acordo com a IFRS 9, a estratégia de gestão de risco de uma entidade se distingue de seus objetivos de gestão destes riscos. A estratégia de gestão é estabelecida no nível mais alto em que uma entidade determina como este gerencia seu risco. Tipicamente se identificam os riscos aos qual a entidade está exposta e estabelece como a instituição deve responder a eles. A estratégia de gestão de risco é tipicamente planejada para um período mais longo e pode incluir alguma flexibilidade para reagir a mudanças nas circunstâncias que ocorrem enquanto a estratégia estiver vigente. Por exemplo, diferentes níveis de taxas de juros ou preços de *commodities*, que resultam em um grau diferente de cobertura. Isto normalmente é definido através de políticas que contêm orientações mais específicas.

Por outro lado, o objetivo de gestão de risco para um relacionamento de cobertura se aplica ao nível de uma relação de *hedge*, em particular, refere-se à forma de como este instrumento, que tenha sido designado, é utilizado para cobrir a exposição específica para qual foi designado, como o item “objeto de *hedge*”.

Assim, uma estratégia de gerenciamento de risco pode envolver muitos relacionamentos diferentes de *hedge*, cujos objetivos de gestão de riscos se relacionam com a execução da estratégia de gestão de risco global.

2.4.1 Gestão de riscos e derivativos

Para que a gestão de risco seja eficiente, o mercado se utiliza cada vez mais dos derivativos, trata-se de um mercado crescente e líquido que permite que todos os *players* assumam posições de modo a mitigar o risco incorrido. O crescimento do mercado de derivativos no Brasil nas últimas décadas caracteriza uma maior penetração deste instrumento na rotina de gerenciamento de riscos das empresas e o amadurecimento do mercado na utilização dos mesmos.

“Conforme pesquisa realizada por Saito e Schiozer (2007, p. 97-107), as evidências sugerem que, atualmente, as firmas se utilizem de derivativos com o principal intuito de gerenciar riscos por meio da diminuição da volatilidade do resultado. Concluem também que existe maior preocupação com aspectos institucionais e legais (tributação e tratamento contábil) do que com econômicos. Ainda segundo o estudo mencionado, as principais e potenciais fontes de volatilidade são a variação cambial, as taxas de juros e os preços de commodities, não necessariamente nesta ordem.” (Galdi e Guerra, 2009, p.25).

Os derivativos incorrem em riscos financeiros. Os mais comuns são o risco de mercado e o risco de crédito, devidamente explicados na seção 2.3. Embora os derivativos estejam sujeitos aos riscos de liquidez, operacional e legal; não é possível se proteger de tais riscos através do uso daqueles. O risco de liquidez, por exemplo, deve ser mitigado através de uma gestão eficiente do caixa da empresa e do prazo médio das carteiras de ativos e passivos.

Uma pesquisa realizada entre os maiores bancos brasileiros apontou que o risco de liquidez é o segundo mais importante em seus gerenciamentos de risco. Seus resultados sugerem que a crise provocou uma melhora na gestão do risco dos bancos, uma vez que a maioria deles começou a realizar testes de liquidez após aquele período de turbulências.

Há uma diversidade considerável de cenários nos testes de estresse de liquidez dos bancos. No entanto, a maioria dos bancos usa uma combinação de cenários de condições adversas de mercado e de choques idiossincráticos. Os resultados sugerem que os bancos não se restringem a uma única abordagem para mensurar a exposição a risco de liquidez, tendo preferência por abordagens relacionadas. (TABAK, 2012).

Da mesma forma que o risco de liquidez, o risco operacional e o risco legal não podem ser eliminados através do uso de derivativos. Estes devem ser combatidos com uma política de identificação dos possíveis eventos de risco, dentro da empresa, para buscar soluções eficientes que minimizem as perdas por este tipo de risco. Uma análise minuciosa dos contratos também pode ajudar a evitar que se gere problemas jurídicos para a empresa no futuro.

2.4.2 Gestão de riscos e Basileia

Os bancos precisam manter uma imagem de solidez financeira e eficiência operacional, além de gozar de boa reputação para captar recursos e exercer suas atividades. Assim, ao se

reportar aos resultados inconstantes ou voláteis, pode-se transmitir uma imagem negativa aos investidores e afetar suas percepções em relação aos resultados futuros e aos riscos envolvidos nas operações da instituição, bem como a qualidade da condução do gerenciamento dos riscos. Daí a necessidade dos bancos terem bons controles e gerenciarem de forma adequada seus riscos.

Neste contexto, em dezembro de 1974, com o objetivo de controlar situações adversas decorrentes das atividades financeiras, bem como possibilitar a supervisão dos bancos, os dirigentes dos Bancos Centrais do G10 composto por Alemanha, Bélgica, Canadá, Estados Unidos, França, Itália, Japão, Países Baixos, Reino Unido, Suécia e Suíça, criaram o Comitê de Supervisão Bancária da Basileia (*Basel Committee on Banking Supervision*), com sede na cidade de Basileia, Suíça, localizado no BIS (*Bank for International Settlements*).

Já em 1988, por iniciativa do comitê, foi firmado o acordo de Basileia ou Basileia I, oficialmente denominado *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*. O acordo foi ratificado por mais de 100 países, e teve como objetivo criar exigências mínimas de capital ou capital mínimo regulamentar e fortalecer a saúde e a estabilidade do sistema bancário internacional, visando uma padronização internacional da supervisão bancária.

Por sua vez, tais exigências devem ser respeitadas pelas instituições financeiras com o intuito de se precaver do risco de crédito, constituir garantias contra a solvência das instituições e manter a liquidez no sistema bancário internacional.

Antes do primeiro acordo de Basileia, o requerimento de capital era baseado na fixação de índices máximos de alavancagem. Com a implementação da Basileia I, o requerimento de capital passou a ser baseado em risco. O comitê estabeleceu que os requerimentos mínimos de capital deveriam ser alinhados às expectativas de perda econômica de cada instituição. O comitê também constituiu os mecanismos de mensuração de risco de crédito com a definição dos componentes de capital e uma estrutura de ponderação dos riscos dos ativos.

O capital mínimo regulamentar exigido das instituições financeiras para fazer frente aos riscos de crédito (Tier I) é de 8% do capital total. No entanto, no Brasil, os bancos adotam 11%.

Entende-se por capital suplementar, as reservas não publicadas, reservas de reavaliação, provisões gerais ou reservas gerais para perdas em empréstimos, além de instrumentos híbridos de capital e dívida subordinada. Já a ponderação dos ativos está dividida em cinco categorias, onde cada categoria indica a proporção do valor que estaria exposto a um eventual risco de crédito da contraparte, representada pelos seguintes percentuais: 0, 10, 20, 50 e 100%.

Por fim, em 1996 o comitê inseriu o risco de mercado nos requisitos para a definição do capital mínimo, através do adendo a norma chamada de *Amendment to the capital Accord to incorporate Market Risks*. Mesmo com regras mais rígidas, o acordo de Basileia não impediu que muitas instituições financeiras fossem a falência na década de 1990, como o Banco Barings, em 1995. Desta forma, em 2004, foi assinado um novo documento em substituição ao acordo de 1998. Tal documento foi denominado de Basileia II.

O acordo de Basileia II foi fixado em três pilares descritos abaixo, e apoiados por 25 princípios básicos sobre contabilidade e supervisão bancária:

- a) Pilar I – necessidades mínimas de capital.
- b) Pilar II – processo de fiscalização.
- c) Pilar III – uso efetivo da disciplina de mercado.

O pilar I trata dos requerimentos mínimos de capital que refletem as necessidades de capital de cada instituição para fazer frente aos riscos de crédito, mercado e operacional. O segundo pilar busca assegurar que cada instituição tenha processos robustos, sólidos, para avaliarem e gerenciarem seus riscos. Já o terceiro pilar é voltado para as divulgações emitidas pelas instituições para reforçar a importância da disciplina de mercado e transparência quando se trata da relação entre o capital e o risco incorrido pelas instituições.

O acordo de Basileia II também não foi suficiente para evitar a grave crise financeira em 2008, decorrente do alto grau de alavancagem das instituições financeiras em derivativos de crédito: os chamados “subprimes”. A crise levou tais instituições a terem grandes perdas e comprometerem a liquidez do sistema financeiro global, causando a quebra de tradicionais instituições como o Banco Lehman Brothers e a seguradora AIG.

Tal situação fez com que o comitê de Basileia acelerasse o desenvolvimento e a implementação da Basileia III. Desta forma, em dezembro de 2010, foi divulgado este

documento, que pretende forçar os bancos a aumentarem suas reservas de capital regulatório para se protegerem de eventuais crises futuras, e ainda introduz novos conceitos, como o LCR (liquidity coverage ratio) e o NSFR (net stable funding ratio), com o intuito de melhorar a gestão do risco de liquidez nas instituições financeiras.

Pelo acordo, o capital mínimo de alta qualidade que inclui apenas ações ordinárias e lucros retidos, vai aumentar de 2% para 4,5% dos ativos ponderados pelo risco. Isto ocorrerá gradualmente, entre 2013 e 2015. O chamado Capital Tier I, que inclui, além das ações ordinárias e lucros retidos, as ações preferenciais, instrumentos híbridos de capital e a dívida sem vencimento, passará dos atuais 4% para 6%, até 2015. Este foi um comunicado do grupo presidido pelo então presidente do Banco Central Europeu, Jean-Claude Trichet. JONES (2010).

Além disso, os bancos terão que constituir, aos poucos, entre 2016 e 2019, dois "colchões de capital" para serem usados em momentos de crise:

- a) O colchão de conservação de capital será equivalente a 2,5% dos ativos ponderados pelo risco. Com isso, o capital de alta qualidade adicionado ao colchão de conservação passará, no fim de 2019, para 7%. Já a exigência mínima de capital Tier I continua sendo de 8%. Porém, considerando-se o colchão de conservação, este valor passa para 10,5%. Os bancos poderão utilizar, em determinadas circunstâncias, o capital desse colchão. Mas, se o banco estiver próximo do percentual mínimo exigido, terá que reduzir a distribuição de lucros e dividendos. Com isso, a supervisão pretende evitar que as instituições continuem a pagar elevados bônus e dividendos, mesmo quando sofrem deterioração de capital. (BIS, 2010).

- b) O colchão contra cíclico de capital de alta qualidade ficará entre 0% e 2,5% e poderá ser exigido segundo as necessidades de cada país signatário do Acordo. Esse segundo colchão dependerá do nível de capitalização do mercado e será destinado a proteger o sistema bancário em períodos de expansão de crédito, quando os bancos terão que guardar uma parte de capital para formar seus colchões. Desta forma, considerando os dois colchões, o capital mínimo exigido poderá chegar a 13%. (BIS, 2010).

As novas regras de capital Tier I está em processo de implantação até janeiro de 2015, enquanto as proteções adicionais devem ser adotadas entre janeiro de 2016 e janeiro de 2019.

No Brasil, o Conselho Monetário Nacional (CMN), publicou a resolução CMN 2.099, que estabeleceu limites mínimos de capital realizado e patrimônio líquido (8% sobre seus ativos ponderados pelo risco com os percentuais de 0 a 100%) para as instituições financeiras.

Desde então, com o objetivo de convergir o mercado brasileiro para os padrões de liquidez e solvência internacionais definidos pelo BIS, os órgãos reguladores brasileiros tem emitido novas normas complementares como a CMN 2.138, 2.139, 2.399 e a 2.543, que alteram a forma de cálculo do patrimônio líquido ajustado; a CMN 2.390, em 1997, que criam a central de risco de crédito, responsável pela consolidação de informações sobre operações de crédito realizadas no Sistema Nacional Financeiro, e a CMN 2.554 que determina às instituições financeiras e demais instituições autorizadas pelo Banco Central a funcionar.

A implementação de controles internos voltados para as atividades por elas desenvolvidas, seus sistemas de informações, operacionais e gerenciais e o cumprimento das normas legais e regulamentares a elas aplicáveis. Esses controles internos devem ser efetivos e consistentes com a natureza, a complexidade e o risco das operações realizadas, independente do porte da instituição. (TRAPP, 2004, p. 20-22).

2.5 Gerenciamento de resultados

2.5.1 Suavização do resultado (*Income Smoothing*)

A suavização do resultado é o processo pelo qual se reduz a variabilidade nos fins, passando ao mercado uma imagem de constância, a qual pode ser útil na constituição de imagem de solidez financeira e bom desempenho, através de menores custos de transação e capital.

Para Martinez (2001, p.42), existem várias modalidades de gerenciamento do resultado contábil (*earnings management*) onde se pode destacar três delas: a) Alterar lucros tendo em vista atingir determinadas metas (*Target Earning*), b) Reduzir lucros correntes em prol de lucros futuros (*Big bath accounting*) e c) Suavização de resultados (*Income Smoothing*). Este último é o foco desta seção.

A suavização do resultado (*Income Smoothing*) está presente na realidade das demonstrações financeiras das empresas no Brasil. Neste sentido, estudos feitos por Goulart (2007) demonstram o emprego de operações de crédito, ajustes positivos a valor de mercado de TVM e derivativos para fins de suavização dos resultados contábeis.

Trueman e Titiman (1988, p. 127-128) mencionam algumas razões para que os gestores corporativos adotem práticas de suavização de resultados:

- a) Acreditam que os investidores, no mercado de ações pagam mais por uma empresa com um fluxo suavizado de resultados;
- b) Podem reduzir as demandas de investidores e credores por retornos esperados reduzindo os custos de captação da empresa (tais demandas são influenciadas pela percepção de risco, baseada na volatilidade dos resultados da empresa);
- c) Dada a melhor avaliação quanto à probabilidade de falência, podem afetar de maneira favorável à empresa, os termos de negociações efetivadas com investidores, credores, clientes, empregados e fornecedores;
- d) Ao reduzir a percepção de risco dos participantes do mercado, permitem à empresa obter melhores condições nas operações realizadas (a exemplo das captações), aumentando os fluxos de caixa esperados para os acionistas, bem como o valor da empresa. Neste sentido, a suavização de resultados é atividade que “agrega valor”.

2.6 Hedge

Conceitua-se *hedge* como uma estratégia defensiva que busca evitar o risco provocado pela variação de preços e taxas em determinadas posições assumidas ou futuras, mediante a compensação entre o resultado produzido pelo item objeto e o instrumento financeiro utilizado na proteção. Faz-se importante observar que, ao evitar a perda, o *hedge* também anula a possibilidade de ganho, sendo seu objetivo econômico a transferência dos riscos inerentes às operações para outro agente com posição oposta. (CAPELLETTO, OLIVEIRA, CARVALHO, 2007).

Já segundo Lameira, Figueiredo & Ness Jr (2005), chama-se de *hedge* a operação pela qual se busca a proteção contra o risco da oscilação dos preços de um ou mais ativos. Em um

mercado perfeito, o *hedge* com instrumentos financeiros não deveria possibilitar ganhos às organizações e, portanto, as empresas não deveriam fazê-lo, pois não agregariam valor por meio dessa prática.

Isto se fundamenta no fato de que em um mercado perfeito não existem desequilíbrios na formação dos preços dos ativos ao longo do tempo, pois os agentes são eficientes e não permitem o aparecimento de oportunidades de arbitragem; além do fato de que todas as informações futuras a respeito dos ativos já estarem ajustadas aos seus valores presentes. Dessa forma não se consegue promover ganhos de valor sem se fazer *hedge*. No entanto, sabemos que não existem mercados perfeitos.

Nesta mesma linha, Hull (2008 p. 45) define *hedge* como uma operação realizada no mercado de derivativos com o objetivo de proteção quanto à possibilidade de oscilação de um preço, taxa ou índice. "Seu objetivo (do *hedging*) é utilizar os mercados futuros para reduzir determinado risco que possam enfrentar, relacionado ao preço do petróleo, a uma taxa de câmbio, ao nível do mercado de ações ou a outras variáveis. Um *hedging* perfeito, que na prática é raro, é aquele que elimina completamente o risco." Lopes, Galdi & Lima (2011) compartilham o mesmo raciocínio ao destacar que não existem operações no mercado financeiro que eliminem completamente o risco; o que ocorre é uma transferência para um risco com o qual a entidade esteja mais confortável, um risco que ela prefira correr.

Hull (2005, p. 92) aponta ainda a existência de duas estratégias para *hedge*. A primeira é a do *hedge and forget* que presume que uma vez montada a operação de *hedge*, não é preciso ajustá-la ao longo do tempo de duração da operação. A segunda estratégia é a do *hedge* dinâmico, que exige um monitoramento rigoroso e ajustes constantes nas posições assumidas.

Para a legislação tributária brasileira, lei 8.981/95 de 20 de Novembro de 1995, art. 77 § 1º consideram-se operações de cobertura (*hedge*) as operações destinadas, exclusivamente, à proteção contra riscos inerentes às oscilações de preço ou de taxas, quando o objeto do contrato negociado:

- a) estiver relacionado com as atividades operacionais da pessoa jurídica;
- b) destinar-se à proteção de direitos ou obrigações da pessoa jurídica.

2.6.1 Objetivo do *hedge*

Por definição, a possibilidade de um resultado positivo ou negativo em uma operação *hedgeada* deve tender a zero, pois o objetivo intrínseco do *hedge* é neutralizar o risco da operação. A ocorrência de resultados expressivos, positivos ou negativos, significa que a operação de *hedge* perdeu a efetividade e não deveria ter sido tratada como tal. Sendo assim, o objetivo de quem faz uma operação de *hedge* é de que as variações futuras, em índices, taxas e preços de mercado, não causem impactos positivos ou negativos na posição protegida. (CAPELLETTO, OLIVEIRA, CARVALHO, 2007).

De acordo com Araujo et al. (2011), o *hedge* tem como principal objetivo reduzir incertezas em relação aos fluxos de caixa futuros, provenientes de alterações em variáveis, que estão fora do controle da empresa. Podemos exemplificar na situação de um produtor que consegue estimar com bom nível de precisão seus custos, e não tão bem assim, o preço futuro de seus produtos. Por outra via, Santos (1999 p.188) acredita que “utilizar contratos futuros como instrumentos de *hedge* implica na “trava” do resultado final. A trava, por sua vez, tem duas óticas: a) proteção contra resultados desfavoráveis, e b) a não participação em resultados favoráveis”.

Como benefícios da Aplicação da contabilidade de *hedge*, Merwe & Derwin (2011) citam:

- a) O Alinhamento do tratamento contábil com a política de gestão de riscos;
- b) A redução da volatilidade no resultado;
- c) A capacidade de adiar ganhos ou perdas em instrumentos de outros resultados abrangentes cobertura não realizados até que o item coberto seja reconhecido no resultado;
- d) A divulgação da margem bruta de acordo o lucro econômico da entidade;
- e) A possibilidade dos usuários das demonstrações financeiras analisar o resultado operacional de forma separada do resultado do *hedge*.

Em resumo, podemos dizer que o *hedge* das carteiras contribui para a diminuição da volatilidade dos resultados, uma vez que produz efeitos contrários aos produzidos no ativo, objeto decorrente das variações nos preços de mercado. De acordo com o IFRS 9, ambas as

variações, no caso do *hedge* de valor justo, são alocadas no resultado. Outra possibilidade é utilizar o *hedge* fluxo de caixa para fazer com que o resultado do derivativo seja direcionado ao PL.

Desta forma, é possível fazer com que as assimetrias de resultados decorrentes da diferença do ativo objeto e do resultado da marcação a mercado do instrumento de *hedge* sejam neutralizadas, tendo seus resultados alocados nas contas de resultado somente nos momentos que o fluxo de caixa seja realizado.

2.6.2 Fatores Determinantes para utilização do *hedge*

Conforme Smith & Stulz (1985; p. 392), a estrutura de impostos pode tornar atrativo o uso de derivativos por parte da empresa para efeitos de *hedge*. A redução na volatilidade do lucro antes de impostos da empresa pode fazer com que o valor das empresas, sem necessariamente incorrer em grandes custos. Outro ponto abordado pelos autores é que os custos de transação de falência podem induzir as empresas a optarem pelo *hedge*, pois quanto maior a previsibilidade dos fluxos de caixa futuros, menor será a probabilidade de incorrer os custos de falência e os “costs of financial distress”. Ou seja, os custos de não honrar seus compromissos como seus credores. Ainda conforme Smith & Stulz (1985), a mitigação da oscilação nos resultados também tem importante papel no sentido de emitir sinais de melhora da qualidade de gerenciamento das empresas ao mercado, tornando o *hedge* uma boa alternativa para aqueles que são avessos ao risco.

Galdi & Guerra (2009, p. 23-44), em seu estudo de uma amostra de 97 empresas listadas na bolsa de Nova York, testou a teoria presente nas pesquisas de Saito & Schiozer (2005) e de Fenn, Post & Sharpe (1996) que sugerem a existência de correlação entre o tamanho e a dívida das companhias e o uso de derivativos, possibilitando, assim, a referência às variáveis selecionadas, enfatizando a possibilidade de obtenção de incentivo/benefício econômico ao se utilizar o modelo de *Hedge* contábil.

As conclusões do estudo apontaram para uma relação positiva e significativa entre a dívida de longo prazo e a aplicação da contabilidade de operações de *hedge* (*Hedge* Contábil), o que é consistente com a teoria. No entanto não foram encontradas evidências significativas de que o tamanho das companhias possui relação direta com sua escolha de contratação e qualificação

de operações de derivativos como *Hedge* Contábil, apesar de outros estudos relatarem a existência de ganho de escala relacionado a tais operações.

Moura (2013), em outro estudo, com 151 companhias brasileiras listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa da BM&F, buscou identificar os fatores determinantes para a utilização do *hedge* por parte das empresas. Como hipóteses foram apontadas os fatores, tamanho da empresa, rentabilidade, governança corporativa, receitas estrangeiras, auditoria realizada por uma das *big four* e negociação de ações em bolsas estrangeiras. Segundo Moura (2013), assim como nos estudos de Coutinho (2010), Iatridis (2012), Saito & Schiozer (2007) e Ramlall (2009), os resultados obtidos nas análises revelaram que o fator “tamanho” pode ser considerado um fator determinante para a utilização do *hedge*.

O estudo também evidencia que segundo Coutinho (2010) e Iatridis (2012), grandes empresas atraem maior atenção de investidores. Portanto, estas empresas precisam transmitir maior credibilidade e confiança nas suas operações, assim estariam mais susceptíveis a utilização de *hedge*. Além disso, os custos oriundos das operações de *hedge* podem ser menores para grandes empresas.

Saito & Schiozer (2007) descrevem que as empresas avaliam o *trade off* existente entre os ganhos obtidos com o uso de *hedge* e os custos de sua manutenção.

Por fim, Ramlall (2009) afirma que grandes empresas tendem ainda a realizar operações mais complexas, uma vez que possuem negócios em diferentes países e com diferentes tipos de empresas situadas em variadas regiões geográficas. Sendo assim, tendem a maior utilização do *hedge* visando à proteção contra risco de moeda estrangeira, risco de variações em preços, risco de taxas de juros, entre outros.

Além do fator “tamanho”, a variável “exportação”, presente no fator “receita estrangeira”, também apresentou significância estatística no modelo, indicando que as empresas que realizavam vendas para o exterior possuíam maior utilização de *hedge*, confirmando assim o que foi descrito nos estudos de Khim & Liang (1997); Kim, Mathur & Nam (2006); Ramlall (2009) e Iatridis (2012), que indicam que este fator que influencia na utilização do *hedge*, resulta das vendas realizadas para o exterior. Quando isso ocorre, as empresas ficam sujeitas a

riscos financeiros, como o de volatilidade de moeda estrangeiras, que pode impactar de forma direta e negativa os fluxos de caixa.

Para Pirchegger (2004), apesar da forma com que as regras de *Hedge* Contábil são implementadas e/ou executadas, sua aplicação revela-se uma boa opção, em vez de uma obrigação, para as firmas. Isso sugere que os responsáveis pela elaboração e pelo desenvolvimento/evolução das regras de contabilização de operações com derivativos esperam que os acionistas na figura de suas companhias se interessem em se adequar às normas de *Hedge* Contábil de forma voluntária (não havendo obrigatoriedade).

Em resumo as empresas adotam as regras da contabilidade de *hedge* porque, desta forma, podem corrigir o descasamento temporal que existe entre o registro do instrumento derivativo e o registro da operação protegida (ativo objeto), além de eliminar ou reduzir a volatilidade dos resultados contábeis provocada pelo registro dos derivativos ao valor justo por meio do resultado durante o período do *hedge*, podendo, ainda, reduzir seu custo de capital.

2.6.3 Instrumentos de *hedge*

A IAS 39 / IFRS 9 não restringem as circunstâncias em que um derivativo pode ser designado como instrumento de *hedge* desde que as condições para qualificação da contabilidade de *hedge* sejam satisfeitas. Porém, um ativo financeiro não derivativo ou um passivo financeiro não derivativo só pode ser designado como instrumento de *hedge* para a cobertura de risco cambial. Para finalidade de contabilidade de *hedge*, apenas os instrumentos que envolvam a parte externa da entidade que podem ser designados como instrumentos de *hedge*.

As entidades individuais pertencentes ao mesmo conglomerado tem as transações entre si eliminadas (intragrupo) eliminadas na consolidação do balanço. Portanto, tais transações não se qualificam para contabilidade de *hedge* nas demonstrações contábeis consolidadas do grupo. Contudo, podem qualificar-se para contabilidade de *hedge* nas demonstrações contábeis individuais ou separadas de entidade individuais dentro do grupo ou no relato por segmento, desde que sejam externas à entidade ou segmento individual sobre o qual se relata. Assim, todos os derivativos podem ser tratados como instrumentos de *hedge*, exceto as opções lançadas. (IASCF, 2010b, p. 1791).

2.6.3.1 Itens que se qualificam como instrumento de *hedge*

Segundo a norma IAS39 / IFRS 9, um derivativo mensurado pelo valor justo por meio do resultado pode ser designado como instrumento de cobertura, com exceção de algumas opções lançadas. Uma opção lançada não se qualifica como um instrumento de cobertura a menos que seja designada como compensação por uma opção comprada. Incluindo-se, assim, uma que está incorporado em outro instrumento financeiro, por exemplo, uma opção de compra por escrito usado para cobrir um passivo exigível.

Um ativo financeiro não derivativo ou um passivo financeiro não derivativo mensurado pelo valor justo por meio do resultado pode ser designado como um instrumento de cobertura a não ser que seja um passivo financeiro designado como ao valor justo por meio do resultado para o qual o montante da sua mudança, no justo valor que seja atribuível a alterações no risco de crédito daquele passivo. Este é apresentado em outros resultados abrangentes (*other comprehensive income*).

Para uma cobertura de risco cambial, o componente “risco cambial de um ativo financeiro não derivativo” ou um “passivo financeiro não derivativo” pode ser designado como instrumento de cobertura, desde que ele não seja um investimento em um instrumento de capital para qual uma entidade tenha optado por apresentar mudanças no valor justo em outros resultados abrangentes.

Para fins de contabilização de cobertura, apenas os instrumentos que envolvam uma parte externa à entidade que reporta, ou seja, externa ao grupo ou entidade individual sobre a qual estejam sendo fornecidas informações, podem ser designados como instrumentos de cobertura. Embora entidades individuais dentro de um grupo consolidado ou divisões dentro de uma entidade possam realizar transações de cobertura com outras entidades dentro do grupo ou divisões. Quaisquer dessas transações intragrupos são eliminadas na consolidação.

Portanto, essas transações de cobertura não se qualificam para contabilização de cobertura nas demonstrações financeiras consolidadas do grupo. Entretanto, elas podem se qualificar para este tipo de contabilização nas demonstrações financeiras individuais ou separadas de entidades individuais dentro do grupo, desde que sejam externas à entidade individual sobre a qual são fornecidas as informações. (IASCF, 2010b, p. 1790-1791).

2.6.3.2 Designação de instrumentos de *hedge*

Segundo IAS 39 / IFRS 9 há normalmente uma única mensuração do valor justo para um instrumento de cobertura em sua totalidade, e os fatores que causam mudanças no valor justo são co-dependentes. Assim, uma relação de cobertura é designada por uma entidade para um instrumento de cobertura em sua totalidade. As únicas exceções permitidas são:

- a) a separação do valor intrínseco e do valor temporal de um contrato de opção e a designação como instrumento de cobertura apenas da mudança no valor intrínseco de uma opção e a exclusão da mudança no valor temporal;
- b) separação do elemento juros do preço à vista do contrato a termo.

Essas exceções são permitidas porque o valor intrínseco da opção e o prêmio sobre o contrato a termo pode, de modo geral, ser mensurado separadamente. Uma estratégia de cobertura dinâmica que avalia tanto o valor intrínseco quanto o valor temporal de um contrato de opção pode se qualificar para contabilização de cobertura.

- c) uma proporção de todo o instrumento de cobertura como, por exemplo, 50 por cento do valor nominal, pode ser designada como o instrumento de cobertura em uma relação dessa espécie. Entretanto, uma relação de cobertura pode não ser designada para apenas uma parte do período de tempo durante o qual um instrumento de cobertura permanece pendente.

Um único instrumento de cobertura pode ser designado para mais de um tipo de risco, desde que: (a) os riscos protegidos possam ser claramente identificados; (b) a efetividade de cobertura possa ser demonstrada; e (c) seja possível garantir que haja designação específica do instrumento de cobertura e diferentes posições de risco.

Dois ou mais derivativos ou proporções deles (ou, no caso de uma cobertura de risco de moeda, dois ou mais não derivativos ou proporções deles, ou uma combinação de derivativos e não derivativos ou proporções deles) podem ser vistos em combinação e conjuntamente designados como instrumento de cobertura; incluindo quando o(s) risco(s) resultante(s) de alguns derivativos compensar(em) aqueles resultantes de outros.

Entretanto, um colar de taxa de juros ou outro derivativo que combinar uma opção lançada e uma opção comprada, não se qualifica como instrumento de cobertura se for, na verdade, uma opção lançada líquida (pela qual um prêmio líquido é recebido). De forma similar, dois ou mais instrumentos (ou proporções deles) podem ser designados como instrumento de cobertura, apenas se nenhum deles for uma opção lançada ou uma opção lançada líquida. (IASCF, 2010b, p. 1791).

2.6.4 Objeto de *hedge*

Um objeto de *hedge* pode ser um ativo ou passivo reconhecido, um compromisso firme não reconhecido, uma transação prevista altamente provável ou um investimento líquido em operação no exterior.

O item protegido pode ser: (a) um único ativo, passivo, compromisso firme, transação prevista altamente provável ou investimento líquido em operação no exterior; (b) um grupo de ativo, passivos, compromissos firmes, transações previstas altamente prováveis ou investimentos líquidos em operação no exterior com características de risco semelhantes; ou (c) apenas em *hedge* de carteira de risco de taxa de juros, parte da carteira de ativos financeiros ou passivos financeiros que partilham o risco que está sendo coberto. (IASCF, 2010b, p. 1792).

Ao contrário dos empréstimos e das contas a receber, um investimento mantido até o vencimento não pode ser objeto de *hedge* com respeito ao risco de taxa de juros ou do risco de pagamento antecipado porque a designação de investimento como mantido, até o vencimento, exige a intenção de mantê-lo até o prazo. Esse movimento ocorre independentemente de alterações no valor justo ou nos fluxos de caixa desse investimento atribuíveis a alterações nas taxas de juros. Porém, um instrumento mantido até o vencimento pode ser objeto de *hedge* com respeito a risco de crédito.

2.6.4.1 Itens que se qualificam como objeto de *hedge*

Segundo IAS 39 / IFRS 9 um item protegido pode ser um ativo ou passivo reconhecido, um compromisso firme não reconhecido, uma transação prevista altamente provável ou um investimento líquido em uma operação no exterior.

O item protegido pode ser: (a) um único ativo, passivo, compromisso firme, transação prevista altamente provável ou investimento líquido em uma operação no exterior; (b) um grupo de ativos, passivos, compromissos firmes, transações previstas altamente prováveis ou investimentos líquidos em operações no exterior com características de risco similares ou (c) apenas em uma cobertura de carteira de risco de taxa de juros, uma parte da carteira de ativos financeiros ou passivos financeiros que compartilhe o risco que está sendo protegido.

Para fins de contabilização de cobertura, apenas ativos, passivos, compromissos firmes ou transações previstas altamente prováveis que envolvam uma parte externa à entidade podem ser designados como itens protegidos. A contabilização de cobertura pode ser aplicada a transações entre entidades no mesmo grupo apenas nas demonstrações financeiras individuais ou separadas dessas entidades, e não nas demonstrações financeiras consolidadas do grupo.

Como exceção, o risco de moeda estrangeira de um item monetário intragrupo, por exemplo, uma conta a pagar/receber entre duas subsidiárias, pode se qualificar como um item protegido nas demonstrações financeiras consolidadas, se resultar em uma exposição a ganhos ou perdas de taxa de câmbio que não forem totalmente eliminadas na consolidação de acordo com a IAS 21 – Os Efeitos das Mudanças nas Taxas de Câmbio. De acordo com a IAS 21, os ganhos e perdas de taxa de câmbio em itens monetários intragrupo não são totalmente eliminados na consolidação, quando estes são transacionados entre duas entidades do grupo que possuem diferentes moedas funcionais. Além disso, o risco de moeda estrangeira de uma transação intragrupo prevista altamente provável pode se qualificar como um item protegido nas demonstrações financeiras consolidadas, desde que a transação seja denominada em uma moeda que não seja a moeda funcional da entidade que realiza essa transação. Além disso, o risco de moeda estrangeira não deve afetar os lucros e perdas consolidados. (IASCF, 2010b, p. 1792).

2.6.4.2 Designação de itens financeiros como objeto de *hedge*

Se o item protegido for um ativo financeiro ou passivo financeiro, ele pode ser um item protegido em relação aos riscos associados apenas a uma parcela de seus fluxos de caixa ou valor justo. Isto pode ser exemplificado em um ou mais fluxos de caixa contratuais selecionados ou partes deles, ou mesmo uma porcentagem do valor justo. Isto tudo desde que

a efetividade possa ser mensurada. Como outro exemplo, podemos tomar uma parcela identificável e separadamente mensurável da exposição à taxa de juros de um ativo com incidência de juros ou passivo com incidência de juros pode ser designada como o risco protegido.

Em uma cobertura de valor justo da exposição à taxa de juros de uma carteira de ativos financeiros ou passivos financeiros (e apenas nesse tipo de cobertura), a parcela protegida pode ser designada em termos de um valor em uma moeda, ,por exemplo, um valor em dólar, euro, libra ou rand, em vez de ativos (ou passivos) individuais. Embora a carteira possa, para fins de gerenciamento de risco, incluir ativos e passivos, o valor designado é um valor de ativos ou de passivos. A designação de um valor líquido incluindo ativos e passivos não é permitida.

A entidade pode proteger uma parcela do risco de taxa de juros associado a esse valor designado. Por exemplo, no caso de uma cobertura de uma carteira contendo ativos pré-pagáveis, a entidade pode proteger a mudança no valor justo que seja atribuível a uma mudança na taxa de juros protegida, com base nas datas de reprecificação esperadas, e não contratuais. Quando a parcela protegida for baseada nas datas de reprecificação esperadas, o efeito que essas mudanças na taxa de juros protegida têm sobre as datas de reprecificação esperadas será incluído ao determinar a mudança no valor justo do item protegido.

Conseqüentemente, se uma carteira que contém itens pré-pagáveis é protegida com um derivativo não pré-pagável, surge falta de efetividade se as datas em que se espera que os itens na carteira protegida sejam pré-pagos e sejam revistas ou se as datas de pré-pagamento reais diferirem daquelas esperadas. (IASCF, 2010b, p. 1792-1793).

2.6.4.3 Designação de itens não financeiros como objeto de *hedge*

Se o item protegido for um ativo não financeiro ou passivo não financeiro, ele será designado como um item protegido para riscos de moeda estrangeira, ou em sua totalidade para todos os riscos; por causa da dificuldade de isolar e mensurar a parcela apropriada dos fluxos de caixa ou as mudanças no valor justo atribuíveis a riscos específicos que não sejam riscos de moeda estrangeira.

Ativos similares ou passivos similares serão agregados e protegidos como um grupo apenas se os ativos individuais ou passivos individuais no grupo compartilharem a exposição a risco que é designada como sendo protegida. Além disso, espera-se que a mudança no valor justo atribuível ao risco protegido para cada item individual no grupo seja, aproximadamente, proporcional à mudança geral no valor justo atribuível ao risco protegido do grupo de itens.

Como uma entidade avalia a efetividade de cobertura em comparação com a mudança no valor justo ou fluxo de caixa de um instrumento de cobertura (ou grupo de instrumentos de cobertura similares) e um item protegido (ou grupo de itens similares protegidos), a comparação de um instrumento de cobertura com uma situação líquida geral. Podemos tomar como exemplo, o valor líquido de todos os ativos de taxa fixa e passivos de taxa fixa com vencimentos similares, em vez de com um item protegido específico, não se qualifica para contabilização de cobertura. (IASCF, 2010b, p. 1793).

2.6.5 Contabilidade de *hedge*

Segundo Lopes, Galdi & Lima (2009) afirmam que a contabilização de operações de *hedge* é uma metodologia especial para que as demonstrações financeiras reflitam de maneira adequada o regime de competência quando da realização de operações de proteção pela empresa. A aplicação desse mecanismo, entretanto, altera a base de mensuração e a contabilização dos itens protegidos (Objeto de *hedge*) ou dos instrumentos de *hedge* (no caso de *hedge* fluxo de caixa e de *hedge* de investimento no exterior). Assim a exigência de que a entidade comprove que a operação é de fato, uma operação desse tipo.

O principal objetivo da metodologia é refletir a operação dentro de sua essência econômica, e consiste em registrar os ganhos ou perdas decorrentes dos instrumentos financeiros derivativos nos mesmos períodos contábeis em que os itens objeto de *hedge* afetam o resultado contábil da entidade.

Isto pode acontecer de forma a respeitar o princípio de confronto das receitas e das despesas e reduzir a volatilidade do resultado contábil criada pelo registro dos derivativos ao valor justo em linha com Iudicibus (1997, p. 58) que apresenta o “princípio da confrontação da despesa”, e o “princípio da realização da receita”; vinculando-os, ao reconhecimento da receita e a apropriação da despesa, que para o autor, estão ligados intimamente.

Vale ressaltar que a realização do *hedge* não é compulsória, mas sim, um direito que a empresa tem. No entanto, de acordo com o IFRS 9, uma vez que a empresa opte por fazer o *hedge* ela só poderá desfazê-lo em caso de comprovação da falta de efetividade, o que é abordado nos próximos capítulos. Caso a utilização dessa política seja desejada, determinados critérios devem ser atendidos. Os principais critérios a serem atendidos são:

- a) Avaliar se a operação de fato é de proteção;
- b) Identificar qual o risco objeto de *hedge* e o respectivo período;
- c) Identificar os itens ou transações objeto de *hedge*;
- d) Identificar o instrumento de *hedge*;
- e) Demonstrar que o *hedge* será eficaz;
- f) Monitorar de maneira prospectiva a eficiência do *hedge*.

Quando as operações de *hedge* forem designadas e cumprirem os requisitos para a aplicação da contabilidade de *hedge*, deve-se classificar o *hedge* em uma das seguintes categorias: *hedge* de valor justo, *hedge* Fluxo de Caixa ou *hedge* de investimento no exterior.

2.6.5.1 Categorias de hedge (USGAAP, IFRS, BRGAAP)

Conforme anteriormente mencionado, a publicação do SFAS 133 (FASB, 1998) foi um marco na regulamentação de derivativos e, conseqüentemente, da contabilidade de *hedge*. Antes desse pronunciamento, não havia um documento que definisse regras objetivas aplicáveis ao registro contábil de derivativos, proporcionando interpretações diversas, quase sempre guiadas pela conveniência das circunstâncias.

Nesse contexto dentro do USGAAP, o SFAS133 subdividiu a utilização dos derivativos em quatro categorias, descrita a seguir:

- a) Derivativo sem destinação de *hedge* (no designation *hedge*): compreende todas as operações não classificadas como *hedge*. Os ganhos e perdas são reconhecidos diretamente no resultado do período;

- b) Derivativo destinado a *hedge* do valor justo (fair value hedge): os ganhos e perdas são reconhecidos diretamente no resultado do período;

- c) Derivativo destinado a *hedge* de fluxo de caixa (cash flow hedge): onde a parcela efetiva é reconhecida no patrimônio líquido, no qual permanecerá até que o fluxo de caixa ou a transação futura afete o resultado. Entretanto, a parcela não efetiva é reconhecida no resultado;

- d) Derivativo destinado a *hedge* de moeda estrangeira para proteção cambial (foreign currency hedge).

A parcela efetiva do *hedge* é a parcela apurada pela magnitude da compensação ocorrida entre a variação acontecida no fluxo de caixa e a variação no instrumento financeiro. Esta parcela somente será levada a conta de receita ou despesa quando o ativo ou passivo protegido for realizado contabilmente. Já a parcela não efetiva é aquela resultante da diferença entre a parcela efetiva e o total da variação do instrumento financeiro. Havendo parcela não efetiva, o ganho ou perda com o instrumento de *hedge*, será diretamente reconhecida em conta de receita ou despesa, no resultado do período.

Em contraponto, de acordo com o IFRS 9, que manteve a mesma classificação empregada no IAS 39, as operações de *hedge* podem ser classificadas como “*hedge* de valor justo” e “*hedge* de fluxo de caixa” e “*hedge* de investimento líquido”. (IASCF, 2010b, p. 1793).

2.6.5.2 Hedge de valor justo

Hedge de valor justo (fair value hedge) é utilizado para proteger da exposição à mudança no valor justo de um ativo ou passivo, em sua totalidade ou em parte, motivada por um risco inerente à operação e que poderá afetar o resultado. Nessa modalidade, a contabilidade de *hedge* determina que os ganhos e as perdas no instrumento de proteção e no item protegido, devem ser reconhecidos imediatamente no resultado, com a respectiva contrapartida em contas patrimoniais.

Para o item objeto de *hedge*, deve-se ajustar o valor contábil. Para o instrumento de *hedge*, registrar uma conta patrimonial a receber ou a pagar. O mesmo tratamento é válido para os

itens classificados como disponíveis para a venda, com ajustes lançados no patrimônio líquido, que passarão a reconhecer os ajustes em resultado a partir da constituição da operação de *hedge*, conforme demonstrado na figura 2.

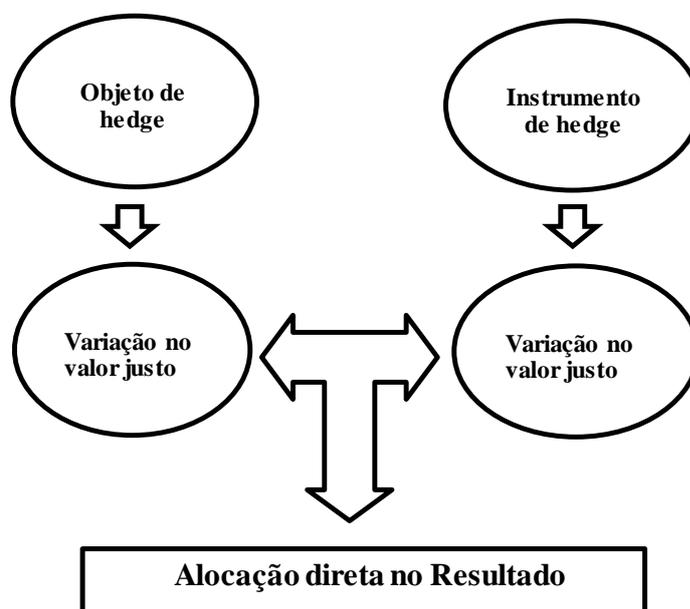


Figura 2: Esquema hedge de Valor Justo

Fonte: Elaborado pelo autor

2.6.5.3 Hedge de fluxo de caixa

Hedge de fluxo de caixa (cash flow hedge) é o de exposição a variações no fluxo de caixa atribuíveis a um risco em particular. Ocorre quando se utilizam derivativos para proteger fluxos de caixa de ativos ou passivos reconhecidos de transações projetadas ou de compromissos firmes ainda não reconhecidos.

A ideia é eliminar as assimetrias contábeis geradas pelo tratamento contábil do objeto ao custo amortizado e dos derivativos pelo valor justo. Como o pagamento ou o recebimento acontece em um momento futuro, a diferença resultante no fluxo futuro em face de variações no mercado deve ser lançada em patrimônio líquido, até a data de liquidação do pagamento ou recebimento. A partir de então que será transferida para resultado e incorporada ao valor do item objeto.

O registro contábil da parcela efetiva do *hedge* é reconhecido diretamente no patrimônio líquido e evidenciado na demonstração de mutações deste patrimônio líquido. A parcela não efetiva do *hedge* deve ser refletida diretamente no resultado conforme exibido na figura 3.

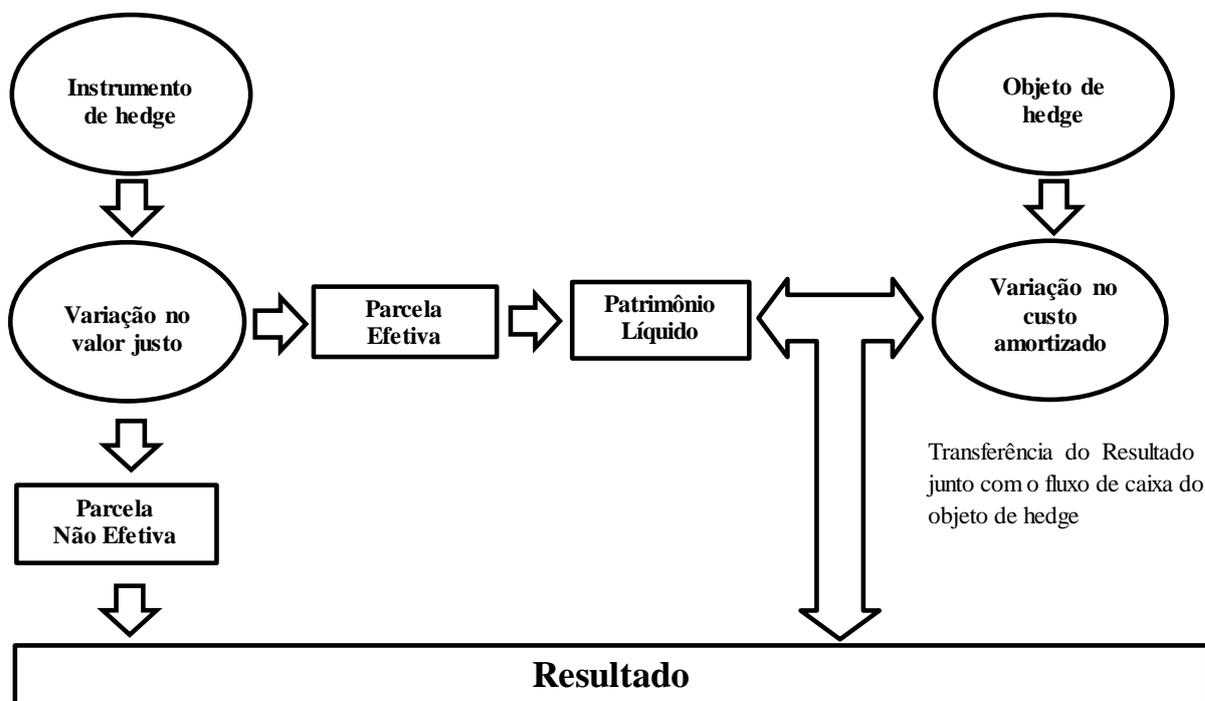


Figura 3: Esquema Hedge de Fluxo de Caixa
 Fonte: Elaborado pelo autor

2.6.5.4 Hedge de investimento líquido no exterior

Hedge de investimento líquido no exterior (hedge of a net investment in a foreign entity) ocorre quando há a utilização de um derivativo com o objetivo de proteger investimentos líquidos em país estrangeiro, sujeitos aos riscos cambiais. De acordo com Capelletto, De Oliveira & Carvalho (2007, p. 516) o registro contábil da parcela efetiva do *hedge* é reconhecido diretamente no patrimônio líquido e evidenciado na demonstração de mutações deste mesmo patrimônio.

O pressuposto desse critério está no fato de o reconhecimento da receita ou da despesa originada pela variação cambial não ser prontamente realizado financeiramente, ou seja, recursos aplicados em investimentos permanentes no exterior permanecem no exterior, não devendo afetar os resultados do período da empresa participante. Isto ocorre enquanto não

forem internalizados no país ou vendidos. Assim como no *hedge* de fluxo de caixa, a parcela não efetiva do instrumento de *hedge* (derivativo) deve ser refletida diretamente no resultado.

No Brasil, com o objetivo de harmonização, o Banco Central do Brasil, através da circular 3.082 (2002), a norma brasileira BRGAAP adotou quase integralmente o tratamento contábil aplicado às operações de *hedge* estabelecido no SFAS 133 (FASB, 1998) e no IAS 39 (IASB, 2001) faltando agora se alinhar ao recente IFRS 9 (IASB, 2009). A classificação das operações de *hedge* no Brasil compreende duas categorias: *hedge* de risco de mercado e *hedge* de fluxo de caixa.

O *hedge* de risco de mercado tem como objetivo evitar prejuízos resultantes das variações no valor de mercado, inclusive de câmbio, do item objeto protegido. As variações nos preços dos derivativos utilizados para *hedge* de risco de mercado, bem como dos instrumentos sob proteção, devem transitar diretamente pelo resultado da instituição.

Já o *hedge* de fluxo de caixa tem por objetivo compensar as variações no fluxo de caixa futuro da instituição. No caso deste *hedge*, somente a parcela não efetiva do instrumento deve transitar pelo resultado. A parcela efetiva é transferida para o patrimônio líquido, enquanto não se realizarem as variações nos fluxos de caixa projetados. Verificada tal situação, os ganhos e perdas contabilizados em conta do patrimônio líquido devem ser transferidos para o resultado do exercício.

Este mecanismo de transição do resultado para as contas de patrimônio, e posteriormente para as contas de resultado permite que as instituições gerenciem melhor seu risco através da redução da volatilidade e reduza também a variabilidade do resultado em suas demonstrações financeiras.

2.6.6 Qualificação para *hedge* contábil

Para se qualificar para a contabilidade de *hedge* e, assim, evitar a volatilidade dos resultados indesejados, um derivativo deve ser formalmente designado como *hedge* no início e a eficácia da relação de *hedge* devem ser avaliados e verificados regularmente, através de testes de eficácia numérica. Geralmente, qualquer aplicação de cobertura deve seguir alguns passos (BUNEA-BONTAS, 2010).

Passo 1: Definição cuidadosa e produção de documentação dos objetivos de cobertura. Primeiramente, isto inclui definir o item protegido e, em seguida, o risco designado para ser coberto. A clara especificação do risco designado é particularmente importante, envolvendo quatro elementos principais:

- a) Métrica de performance: por exemplo, o valor justo ou fluxo de caixa;
- b) Classe de risco: por exemplo, o risco de taxa de juro, risco cambial, *commodities*, risco de preço, etc;
- c) Valor do ativo subjacente ou item objeto de *hedge* a ser coberto: quanto do risco subjacente está sendo coberto;
- d) Características de risco desejado: refere-se às características de risco que são desejados após cobertura, por exemplo, para uma cobertura de valor justo de risco de taxa dos juros, as características de risco desejado pode ser a libor de 3 meses, etc;

Passo 2: Definição do instrumento de cobertura e o percentual de cobertura. Este percentual determina quantas unidades do instrumento de cobertura são usados para proteger uma unidade do ativo subjacente. Idealmente, deve-se selecionar o percentual de cobertura ideal, correspondente à redução máxima em risco.

Passo 3: Seleção da metodologia para avaliação da efetividade do *hedge*. Isto é, em muitos aspectos, o passo mais importante e desafiador, uma vez que uma escolha inadequada da metodologia pode levar a resultados de eficácia de *hedge* falsos e enganosos.

Passo 4: Implementação da metodologia selecionada na etapa anterior para avaliação e aplicação do teste de efetividade do *hedge*. Este passo é conceptualmente muito simples, mas é comum ser extremamente demorado de realizar. Trata-se, em primeiro lugar, de usar dados históricos para gerar cenários para testes prospectivos e / ou retrospectivos. Em seguida, avaliar as variações de justo valor em cada cenário e, finalmente, na verdade, a realização do teste.

É importante ressaltar que com o IFRS 9 a necessidade de se realizar os testes retrospectivos deixa de ser obrigatória. Tal ponto será abordado nos próximos capítulos.

Passo 5: Interpretação dos resultados de eficácia no contexto dos objetivos de cobertura fixados no Passo 1. Esta interpretação é geralmente facilitada pela definição de "limites de eficácia", os quais fornecem uma conversão fácil dos resultados numéricos em "pass" ou "fail". Diferentes tipos de testes têm diferentes tipos de limites.

2.6.7 Efetividade do *hedge* contábil e fontes de ausência de efetividade

O IAS 39 (IASB, 2005, p.1673) define a efetividade do *hedge* como “o grau em que mudanças compensatórias no valor justo ou fluxos de caixa, atribuíveis ao risco protegido, são alcançadas pelo instrumento de *hedge*”. Complementa ainda que o *hedge* é considerado altamente efetivo se atender às seguintes condições:

- a) Compensação das mudanças no valor justo ou no fluxo de caixa atribuível ao risco protegido durante todo o período para o qual foi designado. A compensação pode ser demonstrada de várias formas, como a comparação entre as variações do item protegido e do instrumento de proteção, ou pela demonstração de uma correlação estatística elevada entre o valor justo ou fluxo de caixa do item protegido e o instrumento de proteção;
- b) Apresentação de resultados que são compensáveis entre 80% e 125%.

De acordo com o IAS 39 ao se cumprir os pontos acima, o *hedge* é considerado altamente efetivo. No entanto com a introdução do IFRS 9 a obrigatoriedade do item “b”, mencionado acima, deixa de existir. Na nova abordagem proposta pelo IASB no IFRS 9, o critério de efetividade do *hedge* é flexibilizado sendo possível reconhecer a efetividade do mecanismo, mesmo que a efetividade esteja fora da faixa 80% e 125%.

Por exemplo, caso o teste de efetividade tenha como resultado 70%, este não precisará ser mais desqualificado. Ao invés disso, os 70% são considerados parcela efetiva e seu resultado alocado no patrimônio líquido, já os 30% restantes, serão considerados parcela não efetiva tendo seu resultado alocado nas contas de perdas e ganhos ou OCI (Other Comprehensive Income). Esta flexibilização da regra deverá aumentar significativamente o número de operações e instrumentos que podem se qualificar para contabilidade do *hedge*.

Ainda sob a nova abordagem do IASB, a contabilização de *hedge* será permitida, onde exista uma "relação econômica" entre o instrumento de *hedge* e do item objeto de *hedge* de tal forma que os valores dos dois itens se movam em direções opostas refletindo o componente de risco protegido.

Conseguir qualificar um *hedge* e fazer com que seja efetivo não é uma tarefa fácil. Segundo Borges³ (2003 apud OLIVEIRA), as principais fontes de ausência de efetividade que torna difícil a realização de um *hedge*, perfeitamente efetivo, são:

- a) O tamanho dos contratos que nem sempre relacionam “itens objeto de proteção” e “instrumentos de proteção” do mesmo tamanho. Seja porque as posições protegidas envolvem inúmeros contratos, seja pelas restrições existentes nos instrumentos financeiros utilizados para proteção. Como é o caso de contratos de derivativos negociados em bolsas, com valores e prazos pré-estabelecidos;
- b) A inexistência de instrumentos de *hedge* para todos os tipos de itens objeto. Assim a disponibilidade e a liquidez dos contratos são restritas a alguns instrumentos;
- c) A data para a compra ou venda do item objeto da proteção pode ser incerta;
- d) O vencimento do *hedge* pode ser diferente do vencimento do item objeto a ser protegido. Esse descasamento de prazo é muito comum e decorre da ausência de uma grande variedade de instrumentos para proteção;
- e) A possibilidade de manipulação é fonte de preocupação para os órgãos reguladores, os quais restringem o leque de utilização dos instrumentos derivativos como *hedge*;
- f) O efeito da carga tributária contribui para descasamentos entre os valores protegidos e as posições utilizadas na proteção, caso o mesmo não tenha sido considerado na montagem da operação de *hedge*.

Desta forma, para atingir os objetivos de proteger e controlar os riscos inerentes às posições assumidas, algumas fases precisam ser cumpridas para estruturar-se em uma operação de *hedge*. Conforme descrição de Borges³ (2002 apud CAPELLETTO, OLIVEIRA & CARVALHO, 2007), essas fases são:

³ BORGES, C.E.C. Derivativos. Apostila para curso interno feito no Banco Central do Brasil. Brasília: Banco Central do Brasil, 2002.

- a) Levantamento de todas as operações que possam causar impacto no fluxo de caixa da empresa (inclusive derivativos);
- b) Apuração das exposições ao longo do tempo (diferenças entre ativos e passivos sensíveis às mudanças de taxas);
- c) Verificação da coerência entre as exposições assumidas e a expectativa de mudança de taxas;
- d) Definição de limites máximos de risco, dados pelas exposições e pelos custos operacionais com instrumentos financeiros utilizados no *hedge*;
- e) Simulação das estratégias e da utilização dos instrumentos financeiros utilizados para *hedge*;
- f) Acompanhamento da operação de *hedge* ao longo do tempo para definir reversão ou rolagem. A reversão elimina a posição inicialmente assumida por meio da realização de uma operação inversa à anteriormente contratada. A rolagem das operações de *hedge* caracteriza-se pela renovação dos contratos, ajustando a data de vencimento das operações de proteção às que estão sendo cobertas.

2.6.7.1 Teste de efetividade

O teste de eficácia é frequentemente considerado como o aspecto mais difícil e penoso da contabilidade de *hedge*, sendo exigido pela IAS 39 dois tipos de testes de eficácia.

Um dos testes é o teste de eficácia prospectiva, onde se testa se o *hedge* a ser contratado será altamente eficaz no futuro. Este teste deve ser realizado no início do *hedge* e repetido ao longo da operação, no mínimo, nas datas em que a empresa prepara suas demonstrações financeiras anuais ou provisórias.

O outro teste é o teste de eficácia retrospectiva onde se demonstra se a relação de *hedge* têm sido realmente eficaz nos períodos anteriores. Se um dos testes de eficácia falhar, a contabilização de *hedge* deve ser encerrada a partir da data em que a eficácia foi comprovada pela última vez (IASCF, 2010b, p. 1837). Diante de uma possível falha na eficácia, os resultados do *hedge*, anteriormente alocados em contas do patrimônio líquido, passam a ser alocadas diretamente no resultado, podendo gerar prejuízos e volatilidade nas demonstrações contábeis das instituições.

Desta forma torna-se importante a escolha da metodologia para avaliar a efetividade do *hedge* (teste de efetividade) devendo ser levado em consideração na decisão a estratégia de administração do risco e dos ativos financeiros envolvidos; o que não é uma tarefa simples. O método específico de como se vai avaliar a eficácia de um *hedge* deve ser detalhado no início da documentação formal. Conforme (BUNEA-BONTAS, 2009) e (LOPES, GALDI & LIMA, 2009) existem vários métodos possíveis para a mensuração da eficácia do *hedge*.

Os métodos mais comuns utilizados são: Comparação de termos críticos (Critical terms comparison), Correlação (Correlation), Método de Compensação (The dólar offset method) e Análise regressão (Regression Analysis).

A comparação de termos críticos consiste em compará-los, utilizando categorias como: principal, quantidade, prazo, preço, prazo e moeda. Essas informações dizem respeito ao instrumento de cobertura com os do item coberto. Se todos os principais termos forem exatamente iguais, o *hedge* é esperado a ser altamente eficaz.

O método da correlação se baseia na mensuração da correlação existente entre a alteração do valor justo do instrumento de *hedge* e do valor justo do objeto de *hedge*. Caso fique no intervalo de entre 0,8 e 1,25 é considerado eficaz.

Já o método da compensação trata-se de um teste retrospectivo rigoroso. O teste é eficaz, mas pode facilmente desqualificar um *hedge* de alta qualidade devido ao comportamento atípico em um único período de testes. Este método consiste em comparar a variação do valor justo do instrumento de cobertura com a mudança no valor justo do item objeto de *hedge*. Esta proporção, tipicamente calculada como uma percentagem, deve estar dentro do intervalo de 80-125 % ou 80-120 %. Caso contrário, a cobertura não é muito eficaz, e deve ser descontinuado segundo o IAS 39. Na prática, muitos usam o intervalo de 80-125 %.

Este teste pode ser realizado numa base cumulativa (com a comparação realizada a partir do início da cobertura), ou em uma base, período a período, (com a comparação realizada a partir da data do último teste), sendo ambos aceitáveis.

Por fim o método da análise regressão é um método estatístico que permite regredir em níveis de preços, ao invés de mudanças nos preços. Isso ocorre pois pode-se ter preços altamente

correlacionados, mas não variações de preços altamente correlacionadas. Este método consiste em medir a força da relação estatística entre o item coberto (variável dependente) e o instrumento de cobertura (variável independente). No contexto da eficácia de cobertura, a variável dependente reflete a alteração no valor do instrumento de cobertura, e a independente, a variável de alteração no valor do item coberto. A prática de mercado aponta que o R2 deve ser de 80 % ou mais para ser considerado altamente eficaz.

2.6.8 Resumo das etapas da contabilidade de *hedge*

O quadro 3, adaptado de (BUNEA-BONTAS, 2010), resume bem todas as etapas do processo da contabilidade de *hedge* que devem ser seguidas pelas instituições financeiras.

As etapas consistem em três fases: Fase I – Designação do *hedge*, Fase II – Manutenção do *hedge* e Fase III – Finalização do *hedge*. Tais fases contemplam a designação formal, documentação do *hedge*, testes de efetividade e descontinuidade e não qualificação dos *hedges*.

Fase I Designação do Hedge	A. Designação formal e documentação do hedge	Estratégia de gestão de risco para a realização da cobertura;
		Tipo de cobertura e risco coberto ;
		Especificação do item objeto de hedge eo instrumento de hedge ;
		Data de designação;
	Avaliação dos testes de eficácia , ou seja, método , frequência	
	B. Teste prospectivo no início da cobertura	
Fase II Manutenção do Hedge	A. Verificação de alta eficácia em cada data de balanço	
	B. lançamentos contábeis de hedge específicos, de acordo com a relação de cobertura	
	C. Avaliação da eficácia prospectiva em cada data de balanço	
Fase III Finalização do Hedge	A. Especificando a causa	Hedge não-qualificados, a falta de efetividade do hedge retrospectiva;
		Instrumento de cobertura ou expiração item coberto;
		Transação prevista já não se espera que ocorra;
		Designação é revogada por decisão de gestão.
	B. Gerando lançamentos contábeis, específicos para a relação de cobertura	

Quadro 3: Etapas da Contabilidade de Hedge

Fonte: Adaptado de Bunea-Bontas, 2010

2.6.9 Descontinuidade da contabilidade de *hedge*

A descontinuação da contabilidade de *hedge* se aplica, prospectivamente, a partir da data em que os critérios de qualificação não são mais atendidos. Uma entidade não deve interromper um relacionamento de *hedge* que:

- a) ainda se encontra com o objetivo de gestão de risco com base na qual se qualificou para a contabilização de *hedge*;

- b) continua a cumprir todos os outros critérios de qualificação (depois de ter em conta qualquer reequilíbrio da relação de cobertura, se aplicável).

A descontinuação da contabilidade de hedge pode afetar:

- a) uma relação de cobertura na sua totalidade; ou
- b) uma parte de uma relação de cobertura (o que significa que a contabilidade de *hedge* continua para o restante da relação de cobertura).

A relação de *hedge* é descontinuada em sua totalidade, quando ele deixa de cumprir os critérios de qualificação. Por exemplo:

- a) A relação de *hedge* deixa de cumprir o objetivo de gestão de risco com base na qual se qualificou para a contabilização dele;
- b) O instrumento de *hedge* ou instrumentos são vendidos ou rescindidos (em relação a todo o volume que fazia parte da relação de *hedge*).
- c) Não há mais uma relação econômica entre o item coberto e o instrumento de *hedge* ou o efeito de risco de crédito começa a dominar o valor de alterações resultantes da referida relação econômica.

Uma parte de uma relação de *hedge* é descontinuada (e a contabilização de *hedge* continua em sua parte restante), quando apenas uma parte da relação de hedge deixa de cumprir os critérios de qualificação. Por exemplo:

- a) Em reequilíbrio da relação de *hedge*, a relação de cobertura pode ser ajustada de tal forma que parte do volume do item coberto não faz mais parte da relação de cobertura. Portanto, a contabilidade de *hedge* é descontinuada apenas para o volume do item coberto que não faz mais parte da relação de cobertura.
- b) Quando a ocorrência de algum do volume do item hedgeado que é (ou é um componente de) uma transação prevista não é mais altamente provável, a contabilidade de *hedge* é descontinuada, apenas para o volume do item coberto cuja ocorrência não é mais altamente provável. No entanto, se uma entidade tiver uma história de ter *hedges* designados de transações previstas e, posteriormente,

determinados que não se espere que as transações previstas ocorram. Assim, a capacidade da entidade de prever com precisão as transações previstas é posta em xeque. Isso afeta a avaliação das demais operações colocando em dúvida se a previsibilidade é altamente provável e, portanto, se são elegíveis como itens cobertos.

Uma entidade pode designar uma nova relação de cobertura que envolve o instrumento de cobertura ou item coberto de uma relação anterior de cobertura para que a contabilização de *hedge* seja (em parte ou em sua totalidade) descontinuada. Isto não constitui uma continuação de uma relação de *hedge*, mas é um reinício.

Por exemplo:

- a) O instrumento de *hedge* sofre uma deterioração de crédito tão grave que a entidade pode substituí-lo com um novo instrumento de *hedge*. Isto significa que a relação de cobertura original falhou para atingir o objetivo de gestão de risco e, portanto, é interrompido na sua totalidade. O novo instrumento de *hedge* é designado como *hedge* da mesma exposição que foi hedgeada anteriormente e forma uma nova relação de *hedge*. Assim, as mudanças no valor justo ou fluxos de caixa do item hedgeado são medidas a partir da data da designação da nova relação de cobertura em vez da data em que a relação da cobertura original foi designada.
- b) a relação de *hedge* é descontinuada antes do final do seu mandato. O instrumento de *hedge* em uma relação de cobertura pode ser designado como instrumento de *hedge* em outra relação de cobertura. Por exemplo, ao ajustar a relação de *hedge*, reequilibrando-a através do aumento do volume do instrumento de *hedge* ou quando da designação de toda a nova relação dessa espécie.

Em resumo a IFRS 9 só permite que o *hedge* seja descontinuado por completo caso a relação de *hedge* se demonstre totalmente falha e incapaz de cumprir com seus objetivos de gerenciamento do risco, podendo ser mantido parcialmente.

Tal prática não era permitida na norma IAS 39, dado que uma vez que o teste de efetividade apresentasse resultado fora do intervalo de 80 e 125% seria considerado ineficaz e deveria ser descontinuado.

2.6.10 IFRS 9 vs. IAS 39 - Divergências e similaridades para a contabilidade de *hedge*

Os requisitos da contabilidade de *hedge* existentes na IAS 39 são complexos e não refletem atividades de gestão de risco de uma entidade, nem em que medida essas atividades são bem sucedidas na realização dos objetivos de gestão de risco da entidade. Muitos usuários também tem apresentado dificuldade de aplicá-las em seus processos de contabilização do *hedge*, e ainda como explicar os resultados desta aplicação no contexto de negócios da instituição e de suas atividades de gestão de risco. Além disso, os usuários entendem que os requisitos da IAS 39 são baseados em regras, em excesso, resultando em resultados arbitrários.

Em resposta a estas críticas, o International Accounting Standards Board (IASB) emitiu um *exposure draft hedge accounting* (ED) em dezembro de 2010, propondo um projeto para a substituição do IAS 39 Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração.

O novo modelo previsto pelo IFRS9 representa uma revisão substancial da contabilidade de *hedge* alinhando o tratamento contábil com as atividades de gerenciamento de riscos, permitindo que as entidades melhor reflitam essas atividades em suas demonstrações financeiras e permitindo que os usuários dessas operações tenham uma melhor informação sobre a gestão de riscos e os efeitos da contabilidade de *hedge*. O projeto é dividido em duas fases: a contabilidade geral de *hedge* e o *macro hedging*.

A fase da contabilidade geral do *hedge* se iniciou em 9 de dezembro de 2010 com a publicação do *exposure draft Hedge Accounting* (IFRS,2010). O "projeto de revisão" da seção de contabilidade de *hedge* do IFRS 9 foi publicado em 7 de setembro de 2012 explorando os requisitos de contabilidade de *hedge* gerais, seguindo as novas deliberações do *exposure draft*. A data mandatória de implementação destes requisitos é 1º de janeiro de 2018, sendo permitida a adoção prévia por parte das instituições em 1º de Janeiro de 2015. Já o *Macro Hedging* segue em discussão no IASB.

A fase do *macro hedging* considera a gestão de riscos que avalia as exposições de forma contínua e em um nível de carteira. Estratégias de gestão de risco tendem a ter um horizonte de tempo. Dois anos, por exemplo. Durante esse período, a exposição é protegida. Por conseguinte, com o passar do tempo, novas exposições são continuamente adicionados à carteira protegida, enquanto outras exposições são removidas.

A IFRS 9 propõe requisitos para:

- a) Qualificação dos instrumentos financeiros para a designação como instrumentos de *hedge*;
- b) Qualificação dos instrumentos financeiros (existentes ou esperados) para a designação como itens protegidos;
- c) A avaliação da eficácia de *hedge* baseado em objetivos e avaliação prospectiva;
- d) Rebalanceamento da relação de *hedge*, quando necessário, decorrente da variação de fatores de risco e de mercado;
- e) Redesignação do *hedge* devido a mudanças nos objetivos da gestão de riscos, eliminando a redesignação voluntária.
- f) Fornecer divulgações adicionais sobre a contabilidade de *hedge* nas publicações das instituições.

A nova norma destaca que para uma operação ser considerada como uma operação de *hedge*, alguns critérios de qualificação devem ser atendidos, como: a identificação do instrumento de *hedge*, o item de *hedge* e o processo de avaliação da efetividade do *hedge*. Para a determinação desta efetividade é fundamental o alcance dos objetivos estabelecidos de gestão de risco.

De acordo com o Exposure Draft da norma IFRS 9 (2013), para as operações em que os riscos continuem existindo mas que o *hedge* não esteja atingindo mais os objetivos estabelecidos na avaliação inicial de riscos, a entidade deverá rebalancear o *hedge* para que atenda aos critérios de qualificação.

O rebalanceamento é a adequação do *hedge* a uma nova taxa, para atingir um novo objetivo do *hedge*. Esta adequação permite a entidade responder às mudanças entre o instrumento de *hedge* e o objeto de *hedge*, advindos dos seus riscos específicos. No caso de não qualificação, a entidade deverá proceder na descontinuidade da operação.

Os pontos acima são amplamente discutidos ao longo da seção 2.6 de modo a fornecer uma visão mais clara dos impactos que a adoção da IFRS 9 na contabilidade de *hedge*. O quadro 4 resume as principais mudanças propostas pela norma, bem como os pontos que não sofrerão alteração em relação a norma anterior IAS 39.

ITEM	IAS 39	IFRS 9
Gestão de Riscos	Não necessariamente ligada aos objetivos da contabilidade de hedge.	Espera-se que a contabilidade de hedge seja mais alinhada à gestão de risco.
Itens Objeto de Hedge	Diversas restrições: itens não financeiros somente poderia ser objetivo de hedge por seu total ou por risco em moeda estrangeira.	Componentes de itens que podem ser identificados separadamente e mensurados de modo confiável podem ser itens de hedge, inclusive itens não financeiros.
Instrumentos de hedge	Diversas restrições com relação aos instrumentos de hedge que poderiam ser utilizados nas operações	Algumas restrições são flexibilizadas; qualquer instrumento financeiro mensurado a valor justo com variações registradas no resultado;
		As opções lançadas continuam proibidas
Avaliação de efetividade	Requisitos onerosos para efetuar testes retrospectivos e prospectivos	Teste necessário somente para resultados prospectivos;
	Faixa de 80-125% de variação para que um hedge seja considerado altamente efetivo	Caso o teste apresente um % de efetividade de 70%, 70% será considerado a parcela efetiva do hedge sem ter que ser descontinuado.
	Mudanças na relação de hedge resultariam em revisão no hedge obrigatoriamente	Mudanças na relação de hedge podem gerar um "rebalanceamento", e não uma revisão.
Inefetividade	Diversas restrições para grupos e posições consolidadas, dificultando a aplicação da contabilidade de hedge;	Teste necessário somente para resultados prospectivos;
	Mudanças na relação de hedge resultariam em revisão ou descontinuidade do hedge obrigatoriamente.	Mudanças na relação de hedge podem gerar um "rebalanceamento", e não uma revisão.
Classificação do hedge	Classificado em Hedge de valor justo, Hedge de fluxo de caixa e hedge de investimento líquido.	Sem mudanças
Hedge de valor justo	Hedge relativo à variação no valor justo de um ativo, passivo, ou um compromisso firmado anteriormente e não reconhecido para se comprar ou vender a determinado preço, ou a parcela que pode ser atribuída a um risco específico e que pode afetar as contas de resultado. A mecânica envolve:	Sem mudança na definição; A mecânica é alterada conforme a seguir:
	(A) Item de hedge ajustado para refletir o resultado da relação de hedge;	(A) O efeito da contabilidade de hedge será refletido no balanço em um item separado
	(B) Variações no valor justo do item de hedge e no instrumento de hedge sendo reconhecido no resultado	(B) Mudanças no valor justo do item ou do instrumento de hedge serão registradas no OCI, e qualquer inefetividade será transferida para resultado imediatamente
Hedge de fluxo de caixa	Hedge da exposição à variabilidade nos fluxos de caixa atribuível a um risco particular associado a um ativo ou passivo reconhecido ou uma operação prevista altamente provável, o que pode afetar os resultados.	Sem mudanças
Hedge de investimento líquido	Exposição em moeda estrangeira que surja entre as moedas funcionais da entidade no exterior e os países de origem é permitido como um item coberto.	Sem mudanças
Descontinuidade do Hedge	Descontinuado caso o teste de efetividade apresentasse resultado fora do intervalo de 80 e 125%, sendo considerado ineficaz.	Só permite que o hedge seja descontinuado por completo caso a relação de hedge se demonstre totalmente falha e que não seja mais capaz de cumprir com seus objetivos de gerenciamento do risco a que se propôs, podendo ser mantido parcialmente.

Quadro 4 - Comparativo IFRS 9 x IAS 39 (Diferenças e Similaridades)

Fonte: Adaptado de Ernst Young (2011)

2.6.11 Evidenciação Contábil (*Disclosure*)

O objetivo principal da Contabilidade (e dos relatórios dela emanados) é fornecer informação econômica relevante para que cada usuário possa tomar suas decisões e realizar seus julgamentos com segurança (IUDÍCIBUS,1997, p.28). Ainda segundo o autor ainda as demonstrações contábeis devem estar em uma ordem que melhore a sua interpretação, ajudando desta forma, a melhorar a evidenciação contábil.

Já Hendriksen & Breda (1999) afirmam que a função da contabilidade é prover informações que sejam úteis para os tomadores de decisões envolvendo a gestão econômico-financeira das empresas, inclusive aquelas relacionadas a investimentos e empréstimos. Afirma-se que a qualidade das demonstrações financeiras compreende a definição do público alvo, a decisão quanto aos níveis de divulgação, a escolha das formas de divulgação e a seleção dos métodos de divulgação.

Os autores também argumentam que quanto maior for o nível de informação dos agentes sobre a situação econômico-financeira de uma instituição, maior será o volume de investimentos e transações; de tal modo a gerar eficiência e reduzir os riscos. Porém, advertem que os custos associados a produção, checagem e divulgação de informações específicas, são permanentes limitações a um modelo perfeito de mercado.

Para o IASB (2003) o objetivo dos relatórios financeiros é fornecer informações sobre a posição financeira, desempenho e fluxos de caixas, financeiras de uma entidade; o que é útil para uma ampla variedade de usuários, na tomada de decisões econômicas. No Brasil, de acordo com a Lei 6.404 ao fim de cada exercício social, a diretoria deve elaborar as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício:

- a) balanço patrimonial;
- b) demonstração do resultado;
- c) demonstração dos fluxos de caixa;
- d) demonstração do valor adicionado, se companhia aberta; e
- e) notas explicativas, cuja análise é alvo deste presente estudo.

As notas explicativas são destinadas a evidenciar as informações adicionais não indicadas nas próprias demonstrações financeiras, mas são consideradas necessárias para uma apresentação adequada. Elas podem ser distintas entre instituições e países no que diz respeito a sua forma, mas não a respeito de sua essência. De acordo com Pereira e Silva (2014), as principais finalidades das notas explicativas são:

- a) apresentar informação não quantitativa como parte do relatório financeiro;
- b) divulgar ressalvas e restrições a itens contidos nas demonstrações financeiras;
- c) apresentar mais detalhes do que foi apresentado nas demonstrações financeiras;
- d) apresentar material quantitativo ou descritivo de importância secundária.

“Os relatórios contábeis tradicionais deveriam ter poder preditivo e vir acompanhados de quadros informativos suplementares, demonstrando informações históricas e preditivas sobre indicadores de interesse para vários usuários” (IUDÍCIBUS, 1997, p.23). O autor também afirma que a evidenciação contábil (*disclosure*) está bem relacionada ao entendimento geral dos princípios e das convenções contábeis como o *Accounting Research Study n° 1* que estabelece que “os demonstrativos contábeis deveriam evidenciar o que for necessário, afim de não se tornar enganosos” (IUDÍCIBUS, 1997, p. 116).

A informação contábil presente nestes relatórios deve apresentar determinadas características que contribuam para o processo de evidenciação, ao direcionar os critérios de julgamento do elaborador sobre a quantidade e forma de divulgar essas informações.

O IASB em seu pronunciamento “*Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*” descreve características qualitativas, como atributos, que tornam as informações fornecidas em relatórios financeiros úteis para os usuários, destacando a compreensibilidade, a relevância, a confiabilidade e a comparabilidade; como sendo as quatro principais.

Em relação à quantidade de evidenciação, Iudíbicus (1997, p. 117) destaca que não há uma regra específica para se determinar o tamanho, e que a informação que não for relevante deve ser omitida a fim de tornar os demonstrativos contábeis significativos e possíveis de serem entendidos plenamente. Iudícibus (1997, p. 118) também destaca que a informação qualitativa é muita mais difícil de ser avaliada, pois envolve uma série de julgamentos subjetivos, sendo

muito difícil estabelecerem o ponto de corte em que uma consideração não mensurável deixa de ser importante no processo decisório de forma que justifique a omissão da evidenciação.

Já de acordo com a resolução CFC 1.374/11 do Conselho Federal de Contabilidade, se a informação contábil-financeira é para ser útil, ela precisa ser relevante e representar com fidedignidade o que se propõe a representar e tem sua qualidade ampliada se a informação for comparável, verificável, tempestiva e compreensível.

Ainda segundo a resolução, a informação contábil-financeira se divide nas seguintes características qualitativas:

- a) qualitativas fundamentais (relevância e materialidade e representação fidedigna); e
- b) qualitativas de melhoria (comparabilidade, verificabilidade, tempestividade e compreensibilidade).

A informação relevante é aquela capaz de fazer diferença nas decisões que possam ser tomadas pelos usuários. A informação é material quando sua omissão ou sua divulgação distorcida pode influenciar decisões que os usuários tomam com base na informação prestada pela instituição que a reporta. Já a representação fidedigna, característica dada em substituição à confiabilidade, indica que a informação deve ser completa, neutra e livre de erro.

A comparabilidade é a característica qualitativa que permite que os usuários identifiquem e compreendam similaridades dos itens e as diferenças entre eles. A verificabilidade ajuda a assegurar, aos diferentes usuários, que a informação representa fidedignamente o fenômeno econômico que se propõe representar. A tempestividade significa ter informação disponível para tomadores de decisão a tempo de poder influenciá-los em suas decisões. E por fim, a compreensibilidade tem por objetivo assegurar que as informações sejam prestadas com clareza e concisão torna-a compreensível para os usuários.

Santos (1998, p.3) demonstra através de um fluxograma (figura 4), a hierarquia das qualidades da informação contábil que abrange muitos dos pontos citados nos parágrafos anteriores e ressalta a relevância e a confiabilidade como principais qualidades para se produzir uma informação contábil útil. A autora também introduz a discussão abordada por

Verrechia (2001) que aponta que as informações prestadas devem gerar benefícios superiores aos custos dispendidos para produzi-la, devendo se submeter aos limites da materialidade.

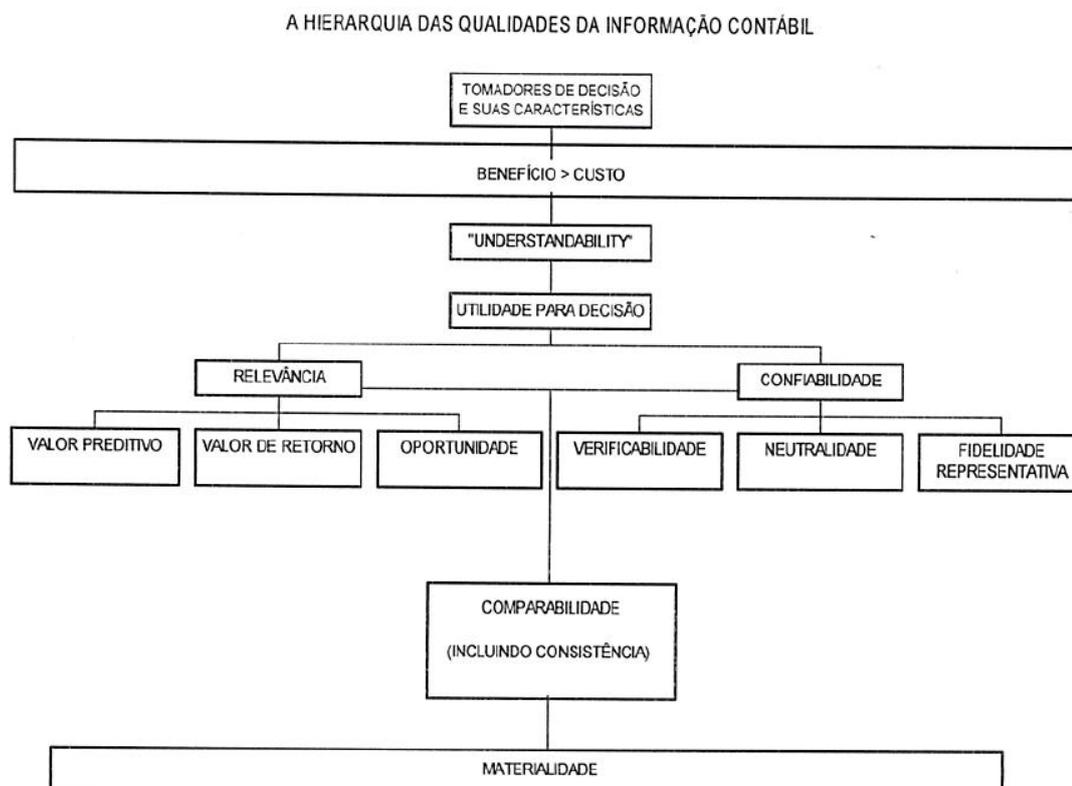


Figura 4: Hierarquia das qualidades da informação contábil

Fonte: Santos (1998, p.3) Objetividade x Relevância: o que o modelo contábil deseja espelhar?

Verrechia (2001) introduz a teoria da divulgação com o intuito de determinar qual é o efeito da divulgação das demonstrações contábeis sobre o preço das ações, e explicar quais os motivos econômicos para que determinada informação seja divulgada voluntariamente.

Segundo Verrechia (2001, p. 99), não existe uma teoria unificada de divulgação. Em contraposição a essa visão, Dye (2001, p. 184) diz existir uma teoria da divulgação voluntária que pode ser estudada dentro da teoria dos jogos com a premissa de que as empresas decidem divulgar apenas as informações de seu próprio interesse.

Diante da inexistência de uma teoria unificada de divulgação, Verrechia (2001 p. 99) categoriza as existentes em três grupos de divulgação:

- a) divulgação baseada em Associação (association-based disclosure);
- b) divulgação baseada em Julgamento (discretionary-based disclosure);
- c) divulgação baseada em Eficiência (efficiency-based disclosure).

A primeira faz uma associação entre a divulgação das informações (processo exógeno) e as mudanças no comportamento dos investidores diante destas informações, principalmente através do comportamento dos preços dos ativos em equilíbrio e do volume de negociação.

A segunda categoria explora a questão dos incentivos que as empresas possuem para divulgar ou não determinada informação (processo endógeno). Nesse caso, o mercado de capitais é considerado o único usuário representativo das informações divulgadas pelas empresas.

A terceira abrange a questão do tipo de divulgação preferida na ausência de conhecimento prévio sobre a informação, onde se avalia quais tipos de divulgação são mais eficientes ou incondicionalmente preferidas.

Ainda segundo Verrechia (2001), a divulgação baseada em julgamento é focada na teoria da seleção adversa, pois na falta de informações disponíveis os investidores descontam o valor de seus ativos até o momento em que se torna interessante para a firma revelar a informação mesmo que desfavorável.

A lógica deste conceito pode ser percebida quando um comprador racional interpreta a informação não divulgada como uma informação desfavorável sobre o valor ou qualidade do ativo (SALLOTI; YAMAMOTO, 2005, p.59). Desta forma, enquanto muitas das informações são obrigatórias como, por exemplo, os relatórios anuais, outras têm caráter voluntário que pode ser útil para a avaliação da perspectiva futura da empresa; o que nos leva a segunda categoria, em que circunstâncias a empresa divulgará ou não, determinada informação.

Nesta linha Salloti & Yamamoto mencionam que a não divulgação de determinada informação está intrinsecamente associada aos custos de divulgação, na sua natureza privada, destacando três aspectos que geram tais custos:

- a) a dependência dos custos relacionados à produção de informações privadas para explicar a não divulgação da informação;
- b) a dependência da divulgação de informações fidedignas; e

- c) a dependência do objetivo do gerente como um dos estímulos do nível corrente de capitalização da firma, mesmo que essa prática ameace destruir o valor da firma no futuro.

O primeiro aspecto está relacionado à existência de informação incerta ou recém-produzida, pois cria dúvida para os investidores desinformados. Desse modo, ameniza o problema de seleção adversa ou retratações em datas subsequentes que podem causar a perda da credibilidade. Assim, este ponto constitui-se em uma alternativa racional para a não divulgação.

O segundo aspecto está associado à premissa de que se o gestor escolher divulgar a sua informação privada, ele o fará de maneira confiável, justificado pela possibilidade de algum litígio e custos de destruição do capital humano associados com a dissimulação.

Já o terceiro e último aspecto está relacionado à questão da maximização da capitalização corrente da empresa vis-à-vis a destruição do valor futuro da firma, o que engloba questões comportamentais dos gestores que podem acreditar que estão sendo avaliados somente pelo resultado corrente, gerando contratos de incentivo errados para os gestores e comprometendo a divulgação de informações (*moral hazard*).

No que diz respeito à divulgação baseada em eficiência, Verrechia (2001, p. 160-172) relaciona a eficiência da divulgação com os custos de transação decorrentes da seleção adversa e da assimetria informacional, onde quanto maior a assimetria maior os custos de transação. Isto é chamado de “componente de custo de capital relativo à assimetria informacional”.

Sendo assim as empresas buscam reduzir suas assimetrias utilizando boas práticas de divulgação e sendo o mais transparente possível para reduzir o custo de capital e fomentar investimentos. Porém, elas esbarram em um ponto de inflexão onde o benefício de cada informação adicional prestada não cobre os custos de divulgação de informações privadas, que podem comprometer o desempenho futuro da empresa e fornecer informações estratégicas para seus concorrentes.

Em resumo, é necessário tentar estabelecer um equilíbrio entre o custo e o benefício da divulgação da informação, onde os benefícios decorrentes da divulgação da informação não podem exceder os custos de produzi-la.

No caso da evidenciação da contabilidade de *hedge*, as instituições devem seguir as características apontadas, bem como os requisitos estabelecidos pelo FASB através do estabelecimento das normas IFRS 7 e IFRS 9 Instrumentos Financeiros – Divulgação.

2.6.12 IFRS 7 – Instrumentos Financeiros: Divulgação

O IFRS 7 substituiu as antigas normas IAS 30 e 32 a respeito dos requisitos de divulgação de instrumentos financeiros. O princípio geral da aplicação do IFRS 7, ao longo dos parágrafos 22 a 24, é apresentar informações aos usuários e exigir que as entidades forneçam divulgações em suas demonstrações financeiras que os permitam avaliar:

- a) a significância de instrumentos financeiros para a posição e desempenho financeiro da entidade; e
- b) a natureza e extensão de riscos decorrentes de instrumentos financeiros, nos quais a entidade está exposta durante o período e ao final do período do relatório, e como a entidade gerenciam esses riscos.

No que diz respeito à contabilidade de *hedge*, o IFRS 7 prevê que as instituições devem divulgar os seguintes itens separadamente, para cada tipo de cobertura descrito na IAS 39, ou seja, *hedge* de valor justo, *hedge* de fluxo de caixa e *hedge* de investimentos líquidos em operações no exterior:

- a) descrição de cada tipo de *hedge*;
- b) a natureza dos riscos que estão sendo protegidos.
- c) descrição dos instrumentos financeiros designados como instrumentos de *hedge* e seus valores justos no final do período de relatório; e

Para o *hedge* de fluxo de caixa, uma entidade divulgará:

- a) os períodos em que se espera que os fluxos de caixa ocorram e quando se espera que afetem lucros e perdas;

- b) uma descrição de qualquer transação prevista em relação à qual contabilização de cobertura tinha sido utilizada anteriormente, mas não se espera ocorrer;
- c) o valor que foi reconhecido em outros resultados abrangentes durante o período;
- d) o valor que foi reclassificado do patrimônio líquido para lucros e perdas do período, demonstrando o valor incluído em cada rubrica da demonstração do resultado abrangente;
- e) o valor que foi transferido do patrimônio líquido durante o período e incluído no custo inicial ou outro valor contábil de um ativo não financeiro ou passivo não financeiro, cuja aquisição ou execução foi uma transação futura prevista, protegida por cobertura altamente provável.

Uma entidade divulgará separadamente:

- a) nas coberturas de valor justo, os ganhos ou perdas:
 - (i) no instrumento de cobertura; e
 - (ii) no item protegido atribuível ao risco protegido;
- b) a ausência de efetividade reconhecida em lucros e perdas que resulte de coberturas de fluxo de caixa.
- c) a ausência de efetividade reconhecida em lucros e perdas que resulte de coberturas de investimentos líquidos em operações no exterior.

As exigências contidas na norma IFRS 7 serão utilizadas para a condução do estudo conforme metodologia a ser apresentada no capítulo 3.

2.6.13 IFRS 9 – Instrumentos Financeiros: Divulgação

As exigências de divulgação para as entidades que aplicam a contabilidade de *hedge* são definidas pela norma IFRS 7. Essas exigências de divulgação foram alteradas em consequência dos novos requisitos de contabilidade de *hedge*. Muitos usuários em particular, pediram melhor qualidade das divulgações que expressem mais claramente as atividades de gestão de risco de uma entidade e como estas entidades aplicam essa espécie de contabilidade.

Desta forma, o IASB, através da norma IFRS 9, introduziu um requisito para a descrição qualitativa muito mais detalhada da estratégia de gestão de risco da entidade. Estas divulgações de estratégias de gestão de risco, no entanto, são exigidas, apenas, no caso da

aplicação da contabilidade de *hedge*. O objetivo das novas divulgações contábeis de *hedge* é que as entidades devem divulgar informações sobre:

- a) a estratégia de gestão de risco e como ele é aplicado para gerenciar riscos;
- b) como as atividades de gerenciamento de risco pode afetar a quantidade, tempo e incerteza dos fluxos de caixa futuros;
- c) o efeito que a contabilidade de *hedge* teve sobre a posição financeira, a demonstração do resultado abrangente e a demonstração das mutações do patrimônio líquido.

Ao aplicar este objetivo, a entidade deve considerar o nível de detalhe necessário, o equilíbrio entre os diferentes requisitos de divulgação e se explicações adicionais são necessários para atender a objetivo. As divulgações de contabilização de *hedge* devem ser apresentadas em uma única nota ou em uma seção separada das demonstrações financeiras. Uma entidade pode incluir informações pelo cruzamento de dados com a informação apresentada em outros lugares, como um relatório de risco, desde que a informação esteja disponível para os usuários das demonstrações financeiras nos mesmos termos que as demonstrações financeiras. O IASB deixou claro que seria necessária a prestação de informações claras sobre suas atividades de gestão de risco.

A estratégia de gestão de risco tem de ser descrita por tipo de risco. Esta descrição tem de incluir como cada risco surge e como são administrados. Esta descrição deve incluir também se as entidades aplicam o *hedge* de forma parcial, protegendo uma parte da exposição ao risco. Para satisfazer este requisito, a entidades devem divulgar:

- a) Os instrumentos de *hedge* e como eles são usados para cobrir a exposição ao risco;
- b) Por que a entidade acredita que há uma relação econômica entre o ativo objeto e o instrumento de *hedge*;
- c) Como é determinada a razão do *hedge*;
- d) As fontes previstas de ineficácia.

Quando apenas um componente de uma exposição ao risco é objeto de *hedge*, a entidade deve também divulgar como o componente é determinado e a forma como o componente refere-se ao item na sua totalidade.

As exigências contidas no IFRS 9 serão utilizadas para a condução do estudo conforme metodologia apresentada no capítulo 3.

3 METODOLOGIA

3.1 Delineamento e tipo de estudo

O estudo a ser feito é de caráter qualitativo, sendo os resultados expressos por meio da estatística descritiva.

De acordo com Creswell (2007), o objetivo de um estudo qualitativo é compreender o contexto no qual determinado fenômeno estabelece contato com o sujeito, e por ele é interpretado. As principais características de um estudo qualitativo são:

- a) Coleta de dados abertos em amostragem direcionada;
- b) Pesquisador como instrumento chave;
- c) Lentes teóricas para compreensão dos dados;
- d) Análise de textos e interpretação pessoal das informações encontradas;
- e) A importância do significado atribuído pelos sujeitos;
- f) Visão holística;

Na mesma linha, Godoy (1995, p. 62) destaca que o estudo qualitativo apresenta algumas características:

- a) Tem o ambiente natural como fonte direta de dados e o pesquisador como instrumento fundamental;
- b) O caráter descritivo da pesquisa;
- c) O significado que as pessoas dão às coisas e à sua vida como preocupação do investigador;
- d) Enfoque indutivo na análise dos dados.

Para Creswell (2007), a pesquisa qualitativa apresenta cinco tipos de abordagem: narrativa, etnografia, fenomenologia, *grounded theory* e estudos de caso. Para Godoy (1995a, p. 21-25), a abordagem qualitativa oferece três diferentes possibilidades de se realizar pesquisa: o estudo de caso, a etnografia e a pesquisa documental. Esta última, constituída pelo exame de materiais que ainda não receberam um tratamento analítico ou que podem ser reexaminados por uma ótica diferente ou uma interpretação nova ou complementar. A análise do conteúdo é constituída de três fases: a pré análise, a exploração do material e o tratamento dos resultados.

Neste contexto, o estudo a ser feito é de caráter qualitativo através de uma pesquisa documental, exploratória e descritiva das demonstrações financeiras e notas explicativas em IFRS, divulgadas no fim do exercício de 2013 pelos principais bancos brasileiros e europeus. A pesquisa busca obter uma visão holística do fenômeno “Contabilidade de *hedge*” nas demonstrações financeiras das instituições selecionadas na amostra.

3.2 Seleção de amostra e coleta de dados da população

A coleta dos dados foi através da extração de duas amostras. A primeira amostra foi extraída da base de dados do Banco Central do Brasil que contém a lista dos 50 maiores bancos e demais instituições que compõem o consolidado Sistema Financeiro nacional. A segunda amostra foi extraída do site relbanks.com e conta com a lista dos 50 maiores bancos da Europa. Vale destacar que ambas as amostras refletem o ranking dos bancos ao fim do exercício de 2013.

Após coleta, as duas amostras foram classificadas pelo tamanho dos ativos totais de modo a se chegar a uma terceira amostra, objeto de análise do estudo, contendo os 10 maiores bancos brasileiros e europeus. A quantidade de 10 instituições brasileiras foi estabelecida por representar mais de 75% dos ativos totais de todo o Sistema Financeiro Nacional.

Outro fato que corroborou para esta escolha foi ter uma amostra um pouco mais heterogênea composta de bancos brasileiros privados e estatais, bem como bancos estrangeiros. A quantidade de 10 instituições europeias foi escolhida de maneira arbitrária de forma a refletir a mesma quantidade de bancos nacionais.

A amostra estabelecida, já classificada por total de ativos, compreende os seguintes bancos brasileiros: Banco do Brasil, Itaú-Unibanco, Caixa Econômica Federal, Bradesco, Santander Brasil, HSBC, Safra, BTG Pactual, Votorantim e Citibank, e os seguintes bancos europeus: HSBC Holding, BNP Paribas, Credit Agricole Group, Deutsche Bank, Barclays PLC, Societe Generale, Royal Bank of Scotland Group, Groupe BPCE, Banco Santander, Lloyds Banking Group.

Uma vez estabelecida a amostra, teve início a coleta dos dados. O corte dos dados foi transversal, uma vez que as informações referentes ao exercício de 2013 foram coletadas no início do estudo. Os dados foram extraídos das notas explicativas contidas nas demonstrações

financeiras em IFRS, destas instituições, com o intuito de obter dados relativos às carteiras protegidas (ativo objeto) e aos instrumentos de *hedge* (derivativos) utilizados na estratégia de *hedge* contábil e a relação estabelecida entre eles.

3.3 Critérios utilizados para análise das demonstrações

O foco dado nas análises iniciais foi a existência de informações sobre *hedge* contábil existentes nas notas explicativas cujo detalhamento se fez importante para se apurar a aderência destas demonstrações contábeis aos requisitos exigidos pelo IFRS 7 e 9. O estudo obedeceu a análise dos requisitos constantes na norma, abordados na seção 2.6.11, e ainda foram adicionados mais quatro itens de elaboração do próprio autor, conforme descritos na tabela 1 a seguir:

	Item	Norma	Descrição
Mandatório	a)	IFRS 7	Se utiliza Hedge contábil em suas demonstrações financeiras
	b)	IFRS 7	Modalidades de hedge contábil (HFC, HVJ e HILOE) que utiliza
	c)	IFRS 7	A natureza do risco que está sendo protegido
	d)	IFRS 7	A descrição dos instrumentos financeiros designados como instrumentos de hedge e seus valores justos na data da demonstração contábil
	e)	IFRS 7	O valor justo do instrumento de hedge e do ativo objeto reconhecido separadamente em lucros e perdas no caso do HVJ
	f)	IFRS 7	O valor da parcela inefetiva reconhecida separadamente em lucros e perdas no caso do HILOE
	g)	IFRS 7	Os períodos em que se espera que os fluxos de caixa ocorram e quando se espera que afetem lucros e perdas no caso de HFC
	h)	IFRS 7	O valor que foi reclassificado do PL para lucros e perdas no período no caso de HFC
	i)	IFRS 7	A descrição de qualquer transação prevista em relação à qual a contabilização de hedge tinha sido utilizada anteriormente, mas não se espera ocorrer
	j)	IFRS 7	O valor que foi reconhecido em outros resultados abrangentes durante o período
	k)	IFRS 7	O valor que foi transferido do PL durante o período e incluído no custo inicial ou outro valor contábil de um ativo não financeiro ou passivo não financeiro, cuja aquisição ou execução foi uma transação futura prevista protegida por cobertura altamente provável
Voluntário	l)	IFRS 9	A estratégia de gestão de riscos e sua aplicação no gerenciamento dos mesmos
	m)	IFRS 9	O efeito que a contabilidade de hedge teve sobre a demonstração financeira e sobre o resultado abrangente e mutações do PL
	n)	IFRS 9	De forma mais detalhada os instrumentos de hedge e como eles são usados para cobrir a exposição ao risco
	o)	IFRS 9	A relação econômica entre o ativo objeto e o instrumento de hedge
	p)	IFRS 9	Como é determinada a razão do hedge
	q)	IFRS 9	As fontes previstas de ineficácia
	r)	AUTOR	Os valores de referência e vencimentos das operações destinadas à contabilidade de hedge
	s)	AUTOR	A natureza do risco que está sendo protegido, informando o ativos objeto associado
	t)	AUTOR	O percentual de efetividade da contabilidade de hedge
u)	AUTOR	O tipo de teste utilizado para o cálculo da efetividade da contabilidade de hedge	

Tabela 1 - Requisitos de cumprimento para a análise da pesquisa.

Fonte: Elaboração do autor baseado nas normas IFRS 7 e 9.

1 HFC Hedge de Fluxo de Caixa / HVJ – Hedge de Valor Justo / HILOE – Hedge de Investimento Líquido de Operações no Exterior.

Diante da necessidade e dificuldade que o autor encontrou para replicar e comprovar o cálculo da efetividade da contabilidade de *hedge* em alguns bancos nacionais, foi adicionado à pesquisa os requisitos R, S, T e U. Estes requisitos se tornam relevantes para a análise do tema, uma vez que se atendidos, permitem ao usuário da informação identificar de melhor maneira, os fatores de risco presentes em cada carteira protegida e efetuar os cálculos de efetividade com base nos métodos empregados pelas instituições; além de permitir simulações de resultados destes *hedges* em cenários de *stress*. Os quatro requisitos propostos tem por objetivo identificar se os bancos divulgam as seguintes informações:

- r) Os valores de referência e vencimentos das operações destinadas à contabilidade de *hedge*;
- s) A natureza do risco que está sendo protegido, informando o ativo objeto associado;
- t) O percentual de efetividade da contabilidade de *hedge*;
- u) O tipo de teste utilizado para o cálculo da efetividade da contabilidade de *hedge*.

Desta forma os requisitos de A a Q avaliam o grau de aderência das instituições financeiras ao IFRS 7 e ao IFRS 9, ajudando a responder a pergunta principal da pesquisa: As demonstrações financeiras dos maiores bancos do Brasil e da Europa atendem aos requisitos de evidência contábil (*disclosure*) do IFRS 7 e IFRS 9? Já os requisitos de R a U foram determinantes para a formulação da resposta da pergunta secundária da pesquisa: As informações divulgadas nas demonstrações financeiras dos maiores bancos do Brasil e da Europa, relacionadas ao *hedge* contábil, permitem aos usuários da informação identificar os riscos incorridos e comprovar por meio de cálculos a eficácia do *hedge* contábil?

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Este capítulo tem como objetivo demonstrar os resultados obtidos após a análise das notas explicativas das instituições financeiras. Inicialmente, serão demonstrados os resultados de uma maneira geral para com relação ao grupo de bancos analisados. Isto se faz necessário para o estabelecimento dos indicadores de aderência aos requerimentos exigidos pelas normas, análises comparativas entre os bancos brasileiros e europeus, e outras mais que auxiliarão no entendimento do tema. Posteriormente serão demonstradas as análises de forma individual de cada um dos bancos analisados destacando os principais pontos de atendimento ao IFRS 7 e 9, bem como os requerimentos ainda não atendidos.

4.1 Resultados Gerais

Da amostragem total analisada, 75% das instituições fizeram uso do *hedge* contábil no exercício de 2013, contratando derivativos para o gerenciamento do risco nas instituições. Observa-se também uma similaridade nos percentuais relativos à utilização do *hedge* pelos bancos brasileiros e europeus, apurando-se os percentuais de 80% e 70%, respectivamente.

Os demais 25% representados por Bradesco, BTG Pactual, Citibank Brasil, Royal Bank of Scotland e Santander Group utilizam os derivativos apenas para *hedge* econômico sem designá-los para *hedge* contábil. A não qualificação dos derivativos para *hedge* contábil pode ser em função da dificuldade de se elaborar a complexa documentação comprobatória ou ainda de se evitar questionamentos e possíveis punições por parte das entidades reguladoras, como a CVM e a SEC no caso de irregularidades na qualificação do *hedge*.

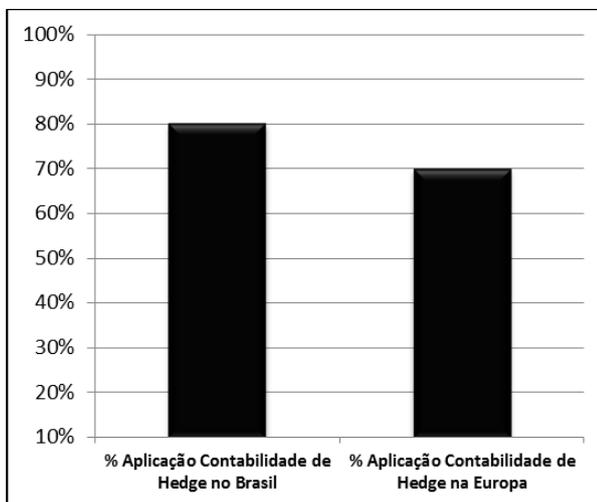
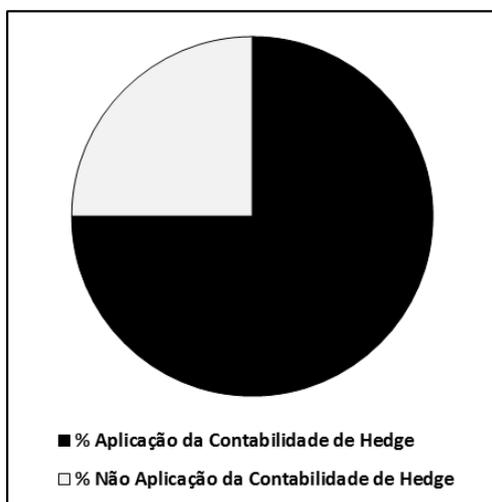


Gráfico 1 - % aplicação da contabilidade de hedge. Gráfico 2 - % aplicação da contabilidade de hedge no Brasil e na Europa.

Fonte: Demonstrações financeiras consolidadas em IFRS (Notas Explicativas, data base 31/12/13).

No que diz respeito à modalidade aplicada pelas instituições que utilizam o *hedge* contábil, os resultados obtidos indicam que 93% das instituições analisadas fazem uso da modalidade *hedge* de valor justo (HVJ), seguido pelo *hedge* de fluxo de caixa (HFC) com 73% e o *hedge* de investimento líquido de operações no exterior (HILOE) com 67%; sendo que 60% das instituições aplicam as três modalidades de *hedge* contábil. Esta situação é bem mais comum nos bancos europeus. No Brasil, apenas o Itaú-Unibanco faz uso de todas as modalidades.

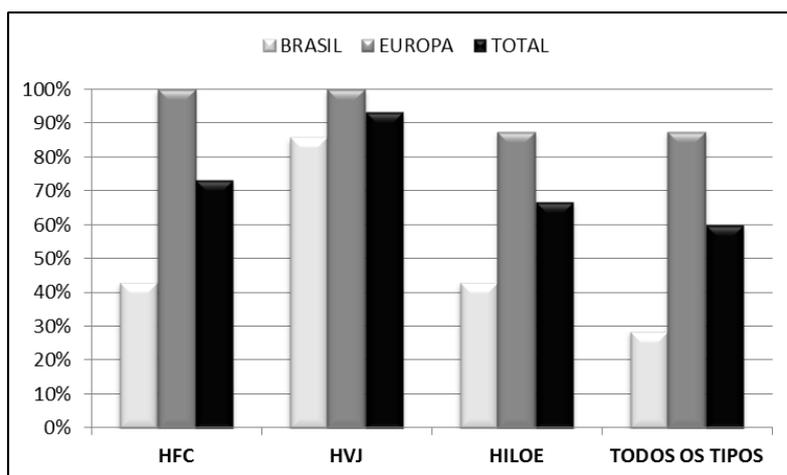


Gráfico 3 – Modalidades de hedge contábil nas instituições analisadas.

Fonte: Demonstrações financeiras consolidadas em IFRS (Notas Explicativas, data base 31/12/13).

Em relação ao nível de cumprimento dos requisitos de evidenciação contábil (*disclosure*) do IFRS 7, as análises apontaram um percentual de cumprimento de 51,7%, sendo que os bancos brasileiros apresentaram um grau de aderência de 61,9% contra 41,6% dos bancos europeus. Esta diferença deve-se ao fato dos bancos europeus detalharem pouco seus *hedges* de fluxo de caixa sem informar se houve reclassificações do PL para lucros e perdas no período e não informarem o valor que foi reconhecido em outros resultados abrangentes durante o exercício.

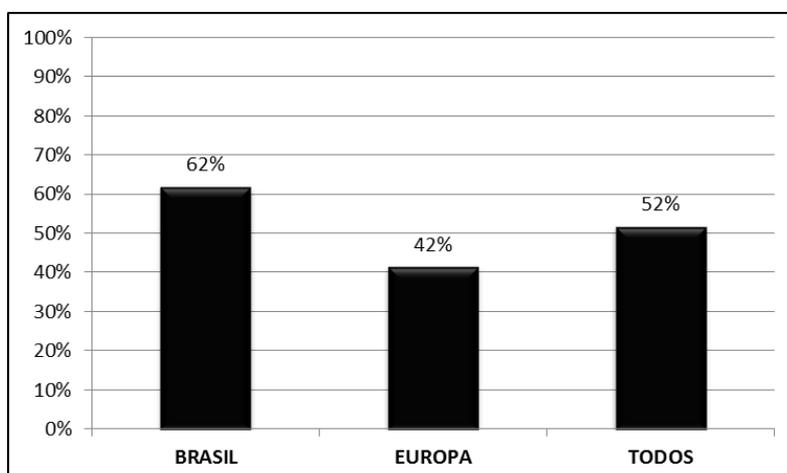


Gráfico 4 – Percentual de cumprimentos dos requisitos do IFRS 7.

Fonte: Demonstrações financeiras consolidadas em IFRS (Notas Explicativas, data base 31/12/13).

No que tange os requisitos a serem exigidos pelo IFRS 9, o grau de aderência foi de apenas 22,8%, sendo 31,0% nos bancos brasileiros e 14,6% nos bancos europeus. Os baixos percentuais refletem a não obrigatoriedade dos bancos em dar mais detalhes sobre o gerenciamento de seus riscos informando-os de modo superficial, sem detalhar a relação econômica entre o ativo objeto e o instrumento de hedge. Podemos conferir isto, de forma explícita, em nenhuma das amostras. Outro ponto que pode ser destacado, é o fator da norma ainda ter pontos em discussão, o que explica a sinalização por parte dos bancos em muitas das notas explicativas que a norma, bem como seus impactos, segue em análise; devendo ser aplicadas, ainda, entre os anos 2015 e 2018.

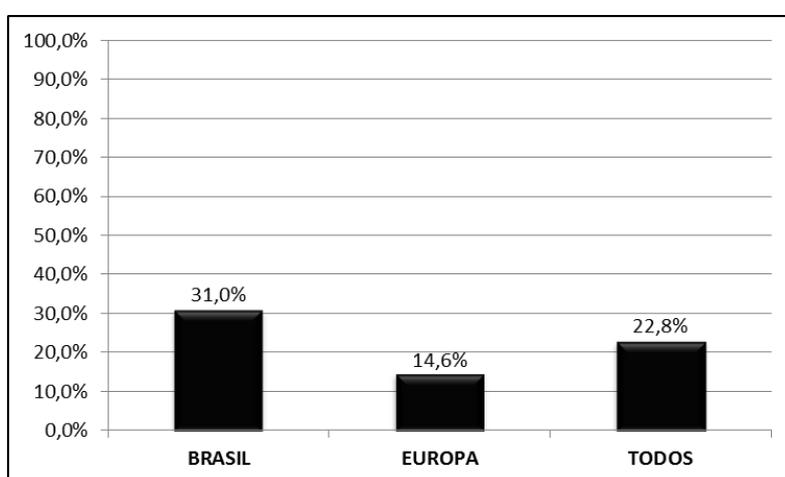


Gráfico 5 – Percentual de cumprimentos dos requisitos do IFRS 9.

Fonte: Demonstrações financeiras consolidadas em IFRS (Notas Explicativas, data base 31/12/13).

Por fim, a análise dos resultados referentes aos critérios inseridos pelo autor de modo a constatar a materialidade e a qualidade das informações prestadas pelas instituições aos usuários apontou um baixo grau de aderência aos pontos levantados: apenas 19,2%, sendo 32,1% nos bancos do Brasil e somente 6,3% nos bancos da Europa.

Este resultado reflete a dificuldade encontrada pelos usuários da informação, acionistas e investidores, de explorar e se aprofundar no detalhamento dos riscos incorridos pelas instituições; analisar mais precisamente a mitigação destes riscos pelo uso do *hedge* contábil bem como replicar as metodologias de *hedge* para o cálculo da efetividade e possíveis impactos no patrimônio e no resultado dos bancos sob circunstâncias extremadas de mercado (*stress cenário*).

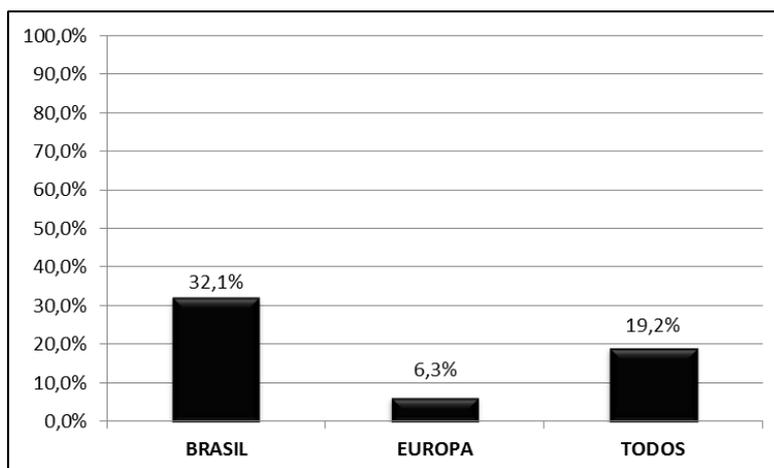


Gráfico 6 – Percentual de cumprimentos dos requisitos elaborados pelo autor.

Fonte: Demonstrações financeiras consolidadas em IFRS (Notas Explicativas, data base 31/12/13).

A tabela 2, abaixo, apresenta o resumo do percentual de cumprimento por parte dos bancos brasileiros e europeus, aos requisitos do IFRS 7, do IFRS 9 e aos requisitos de elaboração do próprio autor.

	Item	Norma	Descrição	BRASIL	EUROPA	TOTAL
Mandatório	a)	IFRS 7	Se utiliza Hedge contábil em suas demonstrações financeiras	70,0%	80,0%	75,0%
	b)	IFRS 7	Modalidades de hedge contábil (HFC, HVJ e HILOE) que utiliza	85,7%	100,0%	92,9%
	c)	IFRS 7	A natureza do risco que está sendo protegido	85,7%	75,0%	80,4%
	d)	IFRS 7	A descrição dos instrumentos financeiros designados como instrumentos de hedge e seus valores justos na data da demonstração contábil	71,4%	50,0%	60,7%
	e)	IFRS 7	O valor justo do instrumento de hedge e do ativo objeto reconhecido separadamente em lucros e perdas no caso do HVJ	71,4%	14,3%	42,9%
	f)	IFRS 7	O valor da parcela inefetiva reconhecida separadamente em lucros e perdas no caso do HILOE	66,7%	42,9%	54,8%
	g)	IFRS 7	Os períodos em que se espera que os fluxos de caixa ocorram e quando se espera que afetem lucros e perdas no caso de HFC	33,3%	25,0%	29,2%
	h)	IFRS 7	O valor que foi reclassificado do PL para lucros e perdas no período no caso de HFC	66,7%	25,0%	45,8%
	i)	IFRS 7	A descrição de qualquer transação prevista em relação à qual a contabilização de hedge tinha sido utilizada anteriormente, mas não se espera ocorrer	0,0%	0,0%	0,0%
	j)	IFRS 7	O valor que foi reconhecido em outros resultados abrangentes durante o período	100,0%	37,5%	68,8%
Voluntário	k)	IFRS 7	O valor que foi transferido do PL durante o período e incluído no custo inicial ou outro valor contábil de um ativo não financeiro ou passivo não financeiro, cuja aquisição ou execução foi uma transação futura prevista protegida por cobertura altamente provável	0,0%	0,0%	0,0%
	l)	IFRS 9	A estratégia de gestão de riscos e sua aplicação no gerenciamento dos mesmos	100,0%	87,5%	93,8%
	m)	IFRS 9	O efeito que a contabilidade de hedge teve sobre a demonstração financeira e sobre o resultado abrangente e mutações do PL	0,0%	0,0%	0,0%
	n)	IFRS 9	De forma mais detalhada os instrumentos de hedge e como eles são usados para cobrir a exposição ao risco	85,7%	0,0%	42,9%
	o)	IFRS 9	A relação econômica entre o ativo objeto e o instrumento de hedge	0,0%	0,0%	0,0%
	p)	IFRS 9	Como é determinada a razão do hedge	0,0%	0,0%	0,0%
	q)	IFRS 9	As fontes previstas de ineficácia	0,0%	0,0%	0,0%
	r)	AUTOR	Os valores de referência e vencimentos das operações destinadas à contabilidade de hedge	28,6%	0,0%	14,3%
	s)	AUTOR	A natureza do risco que está sendo protegido, informando o ativos objeto associado	71,4%	0,0%	35,7%
	t)	AUTOR	O percentual de efetividade da contabilidade de hedge	14,3%	0,0%	7,1%
u)	AUTOR	O tipo de teste utilizado para o cálculo da efetividade da contabilidade de hedge	14,3%	25,0%	19,6%	

Tabela 2 – Percentual de cumprimentos aos requisitos da pesquisa.

Fonte: Demonstrações financeiras consolidadas em IFRS (Notas Explicativas, data base 31/12/13).

A tabela 7 apresenta um resumo das perguntas destacadas na seção anterior, 3.3, referente à metodologia, por banco analisado. Nesta tabela, “1” significa que atende ao requisito, “0” que não atende ao requisito e “sem preenchimento” que não é aplicável.

	MANDATÓRIO										VOLUNTÁRIO										
	IFRS 7										IFRS 9						AUTOR				
	a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n	o	p	q	r	s	t	u
Banco do Brasil	1	1	1	1	1							1	0	1	0	0	0	0	1	0	0
Banco Itaú-Unibanco	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	0	1	0	0	0	1	1	0	1
Caixa Econômica	1	1	1	1	0							1	0	1	0	0	0	1	1	1	0
Banco Bradesco	0																				
Banco Santander	1	1	1	1	0	1	0	0	0	1	0	1	0	1	0	0	0	0	1	0	0
HSBC	1	1	1	0	1	0	0	1	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Banco Safra	1	1	1	0	1							1	0	1	0	0	0	0	1	0	0
BTG	0																				
Banco Votorantim	1	0	0	1	1							1	0	1	0	0	0	0	0	0	0
Citibank	0																				
HSBC Holding	1	1	1	0		0	0	1	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
BNP	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Credit Agricole	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Deutsche	1	1	1	1	0	1	1	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Barclays	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Societe Generale	1	1	1	1	0	0	1	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Royal Bank	0																				
Groupe BPCE	1	1	1	0	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Santander	0																				
Lloyds	1	1	0	0	0		0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Tabela 3 – Demonstração de cumprimento aos requisitos do IFRS 7 (a-k), IFRS 9 (l-q) e Autor (r-u).
 Fonte: Demonstrações financeiras consolidadas de acordo com o IFRS (data base 31/12/13).

0	Não atende
1	Atende
	Não Aplicável

Como podemos observar, Bradesco, BTG Pactual, Citibank, Royal Bank e Santander Group não utilizam *hedge* contábil em suas demonstrações contábeis. Tais bancos não divulgaram a razão pela qual não possuem *hedge* contábil, podendo ser simplesmente pela falta de necessidade, custo benefício ou pela dificuldade em qualificar seus *hedges* como contábil, dado a complexa documentação comprobatória exigida.

Dentre os 15 bancos que reportaram esse tipo de mecanismo, merecem destaque ao cumprimento dos requisitos do IFRS 7, os bancos brasileiros Itaú-Unibanco e Banco do Brasil e os europeus HSBC Holding, Credit Agricole, Deutsche Bank e Societe Generale. Tais bancos cumprem os requisitos mínimos determinados pelo IASB. No entanto, apenas o Banco do Brasil dá maior detalhes sobre as carteiras protegidas, provavelmente, em função de serem operações específicas (emissões de dívida).

Em relação ao IFRS 9 e a divulgação de dados de efetividade do *hedge*, as informações prestadas pelos bancos são tímidas limitando e inviabilizando a possibilidade de replicar e comprovar os cálculos de efetividade e simular o resultado destes *hedges* em diferentes cenários.

Com o intuito de facilitar a comparação e padronizar as análises individuais, foi introduzido antes da análise individual de cada um dos bancos da amostra, o mesmo quadro resumo com as respostas em atendimento aos requisitos do IFRS 7, IFRS 9 e requisitos do autor.

4.2 Resultado dos bancos brasileiros

4.2.1 Banco do Brasil

MANDATÓRIO											VOLUNTÁRIO									
IFRS 7											IFRS 9						AUTOR			
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n	o	p	q	r	s	t	u
1	1	1	1	1							1	0	1	0	0	0	0	1	0	0

O banco informa que usa derivativos não qualificados para *hedge* contábil para administrar seus riscos, cuja natureza é de taxa de juros, crédito e moeda; designando-os a valor justo. No entanto, também possui outros derivativos designados para *hedge* contábil. De acordo com os requerimentos do IFRS 7, o banco cita que possui *hedge* contábil para risco específico na categoria valor justo, não apresentando *hedge* fluxo de caixa e *hedge* de investimento líquido no exterior em seu balanço.

O banco informa uma descrição dos instrumentos financeiros designados como instrumentos de *hedge* e seus valores justos no final do período do relatório. A demonstração traz uma nota de derivativos onde se detalha um pouco mais os instrumentos de *hedge*, o Banco do Brasil utiliza como instrumento de *hedge*, *swaps* CCIRS (Cross Currency Interest Rate Swap) com o objetivo de proteger uma captação externa contra oscilações de taxa de juros e de variação cambial. O banco informa, separadamente, o valor justo do instrumento de *hedge* e do ativo objeto reconhecido em lucros e perdas no caso de seu *hedge* a valor justo.

Do ponto de vista do IFRS 9, o banco iniciou o processo de avaliação dos impactos da adoção desta norma, mas aguarda a finalização de todas as alterações antes de concluir a sua avaliação. De qualquer forma, o banco apresenta um capítulo sobre gestão de riscos e sua aplicação no gerenciamento dos mesmos. No entanto, não relaciona de maneira explícita a utilização do *hedge* no gerenciamento dos riscos bem como o efeito que a contabilidade de *hedge* teve sobre a demonstração financeira e sobre o resultado abrangente e mutações do PL.

O Banco do Brasil não detalha a relação econômica entre o ativo objeto e o instrumento de *hedge*. Também não informa como é determinada a razão do *hedge* e as fontes previstas de ineficácia. Os valores de referência do instrumento de *hedge*, a exemplo do objeto de *hedge* é informado, mas não traz o vencimento e as taxas da emissão, inviabilizando qualquer possibilidade de replicar o cálculo de efetividade. A nota também diz que a efetividade fica no intervalo de 80% a 125%, mas não informa o percentual exato e o tipo de teste de efetividade utilizado pela instituição.

4.2.2 Banco Itaú-Unibanco

MANDATÓRIO											VOLUNTÁRIO									
IFRS 7											IFRS 9						AUTOR			
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n	o	p	q	r	s	t	u
1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	0	1	0	0	0	1	1	0	1

Em linha com os requerimentos do IFRS 7, o banco possui uma nota exclusiva destinada ao *hedge* contábil. Na nota 9, o banco informa que usa derivativos qualificados para *hedge* contábil nas modalidades de *hedge* de valor justo, *hedge* fluxo de caixa e *hedge* de investimento líquido no exterior.

O banco informa uma descrição dos instrumentos financeiros designados como instrumentos de *hedge* e seus valores justos, no final do período do relatório. No que diz respeito ao *hedge* fluxo de caixa a nota informa que o banco utiliza DI Futuro, DDI e *Swaps* como instrumentos de *hedge* com o objetivo de proteger os fluxos de caixa futuros de pagamentos de juros e a exposição à taxa de câmbio futura, contra oscilações de taxa de juros e de variação cambial.

O banco detalha um pouco mais a natureza do risco protegido informando que utiliza o *hedge* fluxo de caixa para alguns propósitos:

- a) *hedge* de depósitos a prazo e operações compromissadas para se proteger das alterações no fluxo de caixa de pagamento de juros resultantes de variações no CDI;
- b) *hedge* de ações preferenciais resgatáveis para proteger a variação nos fluxos de caixa de pagamento de juros resultantes de variações na LIBOR;

- c) *hedge* de CDB subordinado para proteger as variações nos fluxos de caixa de pagamento de juros resultantes de variações no CDI; e
- d) *hedge* de transação prevista altamente provável para proteger do risco de variação no valor de compromissos assumidos, quando mensurados em reais (moeda funcional), decorrente das variações nas taxas de câmbio.

O Itaú também informa o período em que se espera que os pagamentos de fluxos de caixa esperados ocorram e afetem a demonstração dos resultados bem como os ganhos/perdas relativos ao *hedge* de fluxos de caixa, esperados a serem reclassificados de resultado abrangente para resultado nos próximos 12 meses.

No caso do *hedge* a valor justo, o Itaú utiliza a modalidade para se proteger do risco de taxa de juros e como instrumento de *hedge* o banco utiliza *swaps* de taxa de juros, informando de maneira separada, o valor justo do instrumento de *hedge* e do ativo objeto reconhecido em lucros e perdas no caso de seu *hedge* a valor justo.

Por fim, no caso do *hedge* de investimento líquido do exterior, a instituição utiliza como instrumentos desse mecanismo, derivativos como: Forward, NDF e DDI para se proteger do risco de variação no valor do investimento, quando mensurado em Real (moeda funcional da matriz), decorrente das variações nas taxas de câmbio entre a moeda funcional do investimento no exterior e o Real.

Do ponto de vista do IFRS 9 , o banco ainda está avaliando os possíveis impactos da adoção desta norma. O Itaú apresenta um capítulo sobre gestão de riscos e sua aplicação no gerenciamento dos mesmos, no entanto, não relaciona esta gestão dos riscos à utilização do *hedge* no gerenciamento dos riscos, bem como o efeito que a contabilidade de *hedge* teve sobre a demonstração financeira, sobre o resultado abrangente e mutações do PL. O Itaú não detalha a relação econômica entre o ativo objeto e o instrumento de *hedge* e também não informa como é determinada a razão do *hedge* e as fontes previstas de ineficácia.

Os valores de referência do instrumento de *hedge*, a exemplo do objeto de *hedge*, são informados assim como as datas de vencimento sem entrar em muitos detalhes, o que dificulta replicar o cálculo de efetividade. A nota informa que os *hedges* são efetivos, mas não informa

o percentual de efetividade exato. No entanto, divulga que o teste de efetividade utilizado pela instituição é o derivativo hipotético no caso do *hedge* fluxo de caixa e o dólar offset no caso do *hedge* de valor justo e do *hedge* de investimento no exterior.

4.2.3 Caixa Econômica Federal

MANDATÓRIO											VOLUNTÁRIO									
IFRS 7											IFRS 9						AUTOR			
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n	o	p	q	r	s	t	u
1	1	1	1	0							1	0	1	0	0	0	1	1	1	0

Na ausência das demonstrações contábeis em IFRS, ao fim do ano de 2013, foram utilizadas, para análise, as demonstrações contábeis de Dezembro de 2012. Na demonstração o banco informa que usa derivativos qualificados para *hedge* contábil para administrar seus riscos cuja natureza é de taxa de juros, crédito e moeda; designando-os a valor justo. Com base nos requerimentos em IFRS 7, o banco cita que possui *hedge* contábil para risco específico na categoria valor justo, e não deixa claro se possui *hedge* fluxo de caixa e *hedge* de investimento líquido no exterior.

O risco específico trata-se de uma captação externa feita em 05/11/12 em duas séries, uma no valor de USD 1,0 milhão e outra no valor de USD500 mil, com pagamentos de juros prefixados semestrais e indexadas a dólar mais cupom cambial. O banco informa uma descrição dos instrumentos financeiros designados como instrumentos de *hedge* e seus valores justos no final do período do relatório.

A Caixa possui como instrumento de *hedge* um *swap* cuja ponta ativa é variação do dólar + cupom e a ponta passiva é o percentual da variação do CDI, com o objetivo de se proteger das oscilações de taxa de juros e da variação cambial da captação externa. O banco informa separadamente o valor justo do instrumento de *hedge* e do ativo objeto, reconhecido em lucros e perdas no caso de seu *hedge* a valor justo.

Do ponto de vista do IFRS 9, o Banco iniciou o processo de avaliação dos impactos da adoção desta norma e deverá se pronunciar em 2015 quando a norma começa a ser aplicável. No que diz respeito à gestão de riscos e sua aplicação no gerenciamento dos mesmos, o banco possui um capítulo exclusivo. Apesar disso, não relaciona de maneira explícita a utilização

do *hedge* no gerenciamento dos riscos, bem como o efeito que a contabilidade de *hedge* teve sobre a demonstração financeira e sobre o resultado abrangente e mutações do PL.

A Caixa também não detalha a relação econômica entre o ativo objeto e o instrumento de *hedge* e também não informa como é determinada a razão do *hedge* e as fontes previstas de ineficácia.

O valor de referência do instrumento de *hedge*, a exemplo do objeto de *hedge*, é informado, e traz o vencimento e as taxas da emissão, sendo possível ao usuário replicar o cálculo de efetividade. No entanto, a nota não informa o percentual exato da efetividade, apenas relata que é próximo a 100% e também não informa o tipo de teste de efetividade utilizado pela instituição.

4.2.4 Banco Bradesco

MANDATÓRIO											VOLUNTÁRIO									
IFRS 7											IFRS 9						AUTOR			
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n	o	p	q	r	s	t	u
0																				

A nota explicativa em IFRS do Bradesco, em sua página 20, informa que a instituição não faz uso de *hedge* contábil, para a administração dos seus riscos. Embora a nota traga um capítulo específico de gerenciamento de risco, o conteúdo não faz menção a possíveis adoções de *hedge* contábil, na mitigação dos riscos. Em relação ao IFRS 9, o banco, também, não informa se os novos requerimentos da fase 3 - *Hedge Accounting* estão sendo avaliados.

Na ausência de *hedge* contábil na nota em IFRS foi analisado a nota em BRGAAP para averiguar se a instituição possui problemas em qualificar o *hedge* em IFRS. Desta forma, na nota 8 de TVM e instrumentos derivativos, o banco informa, na página 165, que possui um *hedge* fluxo de caixa referente ao risco da variação da taxa CDI para proteger o ativo objeto referente à carteira de CDB indexado ao CDI o que corrobora para a hipótese do banco ter apresentado dificuldades em qualificar o *hedge* em IFRS.

O banco informa, também, os valores alocados no PL e o valores alocados no resultado segregando os valores a mercado do ativo objeto (CDB CDI) do instrumento de *hedge* (DI). Adicionalmente, o Bradesco informa a data de vencimento do derivativo (DI) e informa que o

hedge foi considerado efetivo pelo critério da circular 3.082 que através dos CPC 38, 39 e 40 está alinhado com os critérios do IAS39. Entretanto, não informa o percentual de efetividade e o tipo de teste de efetividade utilizado pela instituição.

4.2.5 Banco Santander Brasil

MANDATÓRIO											VOLUNTÁRIO									
IFRS 7											IFRS 9						AUTOR			
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n	o	p	q	r	s	t	u
1	1	1	1	0	1	0	0	0	1	0	1	0	1	0	0	0	0	1	0	0

A nota explicativa em IFRS não traz de forma explícita se a instituição faz uso do *hedge* contábil em suas demonstrações ou se utiliza, apenas, *hedge* econômico trazendo o valor das carteiras ativas e passivas de derivativos utilizados para *hedge* fluxo de caixa e *hedge* de risco de mercado, cuja categorização do último se encaixa melhor na classificação prevista na circular 3.082 do Banco Central do Brasil; ao invés da classificação prevista na IAS39 e IFRS9.

Dado a falta de clareza obtida na demonstração em IFRS, foi analisada também a demonstração em BRGAAP, onde nas páginas 41 a 46, o banco demonstra a existência do *hedge* contábil e específica de maneira mais clara os ativos objetos protegidos. De acordo com a nota em BRGAAP assim como a nota em IFRS, o banco informa que possui *hedge* de risco de mercado e *hedge* de fluxo de caixa. Adicionalmente, o Santander informa que possui *hedge* de investimento no valor de R\$2,3 bilhões cuja variação cambial é alocada no PL, o que corrobora para a conclusão que o banco faz uso das três modalidades de *hedge*.

O banco descreve os instrumentos financeiros designados como instrumentos de *hedge* e seus valores justos no final do período do relatório, além de informar o ativo objeto protegido. O ativo objeto trata-se das carteiras ativas de crédito pré-fixadas indexadas ao dólar e ao índice de preços e juros. Já as carteiras passivas, referem-se a emissões externas (eurobonds). Por sua vez os instrumentos de *hedge* são compostos por *swaps* de moeda estrangeira indexada ao dólar, franco suíço e euro, além de certificados de depósitos interfinanceiros indexados ao CDI.

No entanto, a nota não traz o valor de referência original e os vencimentos das operações, o que dificulta qualquer cálculo de efetividade. Adicionalmente, na página 45, na nota 8 de rodapé, o banco declara que no 1º tri de 2013, o *hedge* de fluxo de caixa cujo o objeto de

hedge era a carteira de CDB, indexada a CDI, foi descontinuado e o efeito da marcação a mercado dos contratos destinados ao *hedge* foram destacados no PL para posterior amortização no resultado de janeiro de 2014.

O banco informa, separadamente, o valor justo do instrumento de *hedge* e do ativo objeto reconhecido em lucros e perdas, no caso de seu *hedge* a valor justo.

A respeito do IFRS 9, o banco entende que a adoção da norma terá efeito significativo sobre as demonstrações financeiras consolidadas como um todo, sendo que estes impactos estão sob análise enquanto se acompanha as demais deliberações do IASB. Assim como os demais bancos, o Santander traz na nota explicativa um capítulo relacionado à gestão de riscos e sua aplicação no gerenciamento dos mesmos, no entanto, não relaciona de maneira explícita a utilização do *hedge* no gerenciamento dos riscos; bem como o efeito que a contabilidade de *hedge* teve sobre a demonstração financeira e sobre o resultado abrangente e mutações do PL.

O Santander não detalha a relação econômica entre o ativo objeto e o instrumento de *hedge* e também não informa como é determinada a razão do *hedge* e as fontes previstas de ineficácia. A nota também não faz menção sobre a efetividade do *hedge*, quanto ao percentual de efetividade e ao tipo de teste de efetividade utilizado pela instituição.

4.2.6 Banco Santander Brasil

MANDATÓRIO											VOLUNTÁRIO									
IFRS 7											IFRS 9						AUTOR			
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n	o	p	q	r	s	t	u
1	1	1	1	0	1	0	0	0	1	0	1	0	1	0	0	0	0	1	0	0

O banco informa na página 103 de sua nota explicativa em IFRS que usa derivativos qualificados para *hedge* contábil para administrar seus riscos, cuja natureza é de taxa de juros e câmbio. De acordo com o IFRS 7, o banco cita que possui *hedge* contábil nas categorias *hedge* de fluxo de caixa e *hedge* de investimento líquido no exterior.

O banco informa uma tímida descrição dos instrumentos financeiros designados como instrumentos de *hedge*, informando que o HSBC Brasil utiliza instrumentos derivativos negociados no mercado brasileiro, como contratos de futuro de taxa de juros e moedas e

operações de *swap* com o propósito de *hedge* das carteiras próprias ativas e passivas; além de posições estruturadas.

O banco, também, não detalha cada tipo de derivativo utilizado como instrumento de *hedge* e não informa o valor justo do instrumento de *hedge*, destacando apenas o valor de referência. Também não é informado de forma separada, o valor da parcela com ausência de efetividade reconhecida em lucros e perdas no caso de *hedge* fluxo de caixa. Por outro lado, o banco informa o montante que foi reclassificado do patrimônio líquido para lucros e perdas no período.

4.2.7 HSBC Brasil

MANDATÓRIO											VOLUNTÁRIO									
IFRS 7											IFRS 9						AUTOR			
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n	o	p	q	r	s	t	u
1	1	1	0	1	0	0	1	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0

O HSBC Brasil também informa o período em que se espera que os pagamentos de fluxo de caixa ocorram e afetem a demonstração dos resultados. Além disso, informa que não houve ausência de efetividade reconhecida em “lucro líquido de negociação”, durante o exercício de 2013, oriunda das operações de *hedge* de fluxo de caixa.

No caso do *hedge* de investimento líquido no exterior, o banco informa que o balanço consolidado do HSBC Bank Brasil é afetado por variações cambiais entre o real e a moeda funcional da agência de Grand Cayman (dólar americano), sendo, este, o *hedge* realizado por meio de contratos futuros de câmbio.

O banco informa separadamente os valores justos dos instrumentos financeiros designados como *hedge* de investimento líquido, bem como o valor de referência. Adicionalmente, assim como no caso do *hedge* de fluxo de caixa, o banco afirma que não houve inefetividade reconhecida em “lucro líquido de negociação”, durante o exercício de 2013.

Em relação ao IFRS 9, o banco informa que os requerimentos revisados de *hedge* contábil serão aplicados prospectivamente e o HSBC Brasil está avaliando o impacto na demonstração financeira consolidada. O banco apresenta um capítulo sobre gestão de riscos e sua aplicação no gerenciamento dos mesmos, entretanto, não relaciona de maneira explícita a utilização do

hedge no gerenciamento dos riscos, bem como o efeito que a contabilidade de *hedge* teve sobre a demonstração financeira e sobre o resultado abrangente e mutações do PL.

O HSBC Brasil não detalha a relação econômica entre o ativo objeto e o instrumento de *hedge* e também não informa como é determinada a razão do *hedge* e as fontes previstas de ineficácia. Os valores de referência do instrumento de *hedge* são informados, mas não traz o vencimento e as taxas da emissão, inviabilizando qualquer possibilidade de replicar o cálculo de efetividade. A nota também não faz menção sobre o percentual de efetividade de seus *hedges* e o tipo de teste de efetividade utilizado pela instituição.

4.2.8 Banco Safra

MANDATÓRIO											VOLUNTÁRIO									
IFRS 7											IFRS 9						AUTOR			
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n	o	p	q	r	s	t	u
1	1	1	0	1							1	0	1	0	0	0	0	1	0	0

O Safra utiliza-se de derivativos como instrumento de *hedge* de valor justo conforme descrito na nota 8(d). Em linha com o IFRS 7, o banco divulga que possui *hedge* contábil para risco específico na categoria valor justo, não apresentando *hedge* fluxo de caixa e *hedge* de investimento líquido no exterior. Neste caso, os ativos e passivos financeiros objetos de *hedge*, e os respectivos instrumentos financeiros derivativos relacionados são contabilizados pelo valor de mercado, com as correspondentes valorizações ou desvalorizações reconhecidas no resultado.

O banco informa uma descrição dos instrumentos financeiros designados como instrumentos de *hedge* e o valor justo da parcela efetiva no final do período do relatório de forma separada e devidamente reconhecido na linha de lucros e perdas. A nota descreve que o objetivo do relacionamento do *hedge* contábil designado pelo Banco Safra, é proteger o valor justo dos Eurobonds (ativos financeiros classificados como disponíveis para venda), cuja natureza do risco é decorrente do risco de oscilação da taxa de juros referencial de mercado – Libor.

No que diz respeito ao instrumento de *hedge*, o banco informa o tipo (*swap*), a data de vencimento e o ajuste a valor de mercado. A nota não indica a taxa dos Eurobonds emitidos e nem o valor de referência original, o que dificulta a realização de algum cálculo de efetividade.

Em relação ao IFRS 9, o banco não informa se os novos requerimentos da fase 3 - *Hedge Accounting* estão sendo avaliados. A nota possui uma seção voltada à gestão de riscos e sua aplicação no gerenciamento dos mesmos. Porém, a nota não relaciona de maneira explícita a utilização do *hedge* no gerenciamento dos riscos, bem como o efeito que a contabilidade de *hedge* teve sobre a demonstração financeira e sobre o resultado abrangente e mutações do PL.

O Safra não detalha a relação econômica entre o ativo objeto e o instrumento de *hedge*, e também não informa como é determinada a razão do *hedge* e as fontes previstas de ineficácia. A nota não faz menção sobre os percentuais de efetividade e nem se o *hedge* é efetivo, além de não informar o tipo de teste de efetividade utilizado pela instituição.

4.2.9 Banco BTG Pactual

MANDATÓRIO											VOLUNTÁRIO									
IFRS 7											IFRS 9						AUTOR			
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n	o	p	q	r	s	t	u
0																				

A nota explicativa em IFRS do BTG Pactual, em sua página 13, informa que a instituição não adota contabilidade de *hedge* em suas demonstrações e, portanto, não espera impactos em suas demonstrações em relação à adoção dos novos requerimentos da fase 3 do IFRS 9 - *Hedge Accounting*. Na ausência de *hedge* contábil, na nota, em IFRS, foi analisada a nota em BRGAAP para averiguar se a instituição possui problemas em qualificar o *hedge* em IFRS. Entretanto, também não foi encontrado indícios de *hedge* contábil na demonstração em BRGAAP.

A nota possui uma seção voltada à gestão de riscos e sua aplicação no gerenciamento dos mesmos, porém, também, não relaciona de maneira explícita a utilização do *hedge* no gerenciamento dos riscos, bem como o efeito que a contabilidade de *hedge* teve sobre a demonstração financeira e sobre o resultado abrangente e mutações do PL.

4.2.10 Banco Votorantim

MANDATÓRIO											VOLUNTÁRIO									
IFRS 7											IFRS 9						AUTOR			
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n	o	p	q	r	s	t	u
1	0	0	1	1							1	0	1	0	0	0	0	0	0	0

Na página 22, o banco informa que o conglomerado mantém instrumentos derivativos de *hedge* financeiro para proteger suas exposições de risco de variação de moeda estrangeira e taxa de juros, sem esclarecer inicialmente a modalidade de *hedge* contábil que o conglomerado possui. Na nota, ainda informa que os *hedges* são classificados de acordo com a sua natureza em *hedge* de risco de mercado e *hedge* fluxo de caixa, classificações presentes no BRGAAP e não em IFRS.

No decorrer da nota, na página 39, o banco informa uma breve descrição dos ativos objetos e dos instrumentos financeiros designados como instrumentos de *hedge* apresentados os valores de referência e os valores justos no final do período do relatório, indicando que o *hedge* aplicado é de valor justo.

O ativo objeto é composto basicamente de carteira de empréstimos e recebíveis, enquanto o instrumento de *hedge* é composto por futuros de DI, DDI, libor e swaps de índice de preços e moeda. O banco informa separadamente o valor justo do instrumento de *hedge* e do ativo objeto reconhecido em lucros e perdas no caso de seu *hedge* a valor justo, segregando apenas em ativos e passivos, sem detalhar o resultado por derivativo.

Do ponto de vista do IFRS 9, o Banco iniciou o processo de avaliação dos impactos da adoção desta norma, mas indica que serão adotadas apenas em 2018. O Votorantim apresenta um capítulo sobre gestão de riscos e sua aplicação no gerenciamento dos mesmos, além de uma seção chamada “Política e estratégia de *hedge*”, em que relaciona de maneira mais explícita a utilização do *hedge* no gerenciamento dos riscos. No entanto, não destaca o efeito que a contabilidade de *hedge* teve sobre a demonstração financeira e sobre o resultado abrangente e mutações do PL.

O Banco Votorantim não detalha a relação econômica entre o ativo objeto e o instrumento de *hedge* e também não informa como é determinada a razão do *hedge* e as fontes previstas de ineficácia. Embora o valor de principal do instrumento de *hedge* e do objeto de *hedge* seja

informado, o vencimento e as taxas dos contratos não são o que dificulta a possibilidade de replicar o cálculo de efetividade. A nota informa que a efetividade do *hedge* fica no intervalo de 80% a 125%, mas não informa o percentual exato e o tipo de teste de efetividade utilizado pela instituição.

4.2.11 Banco Citibank

MANDATÓRIO											VOLUNTÁRIO									
IFRS 7											IFRS 9						AUTOR			
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n	o	p	q	r	s	t	u
0																				

Como parte do seu processo de gerenciamento de ativos e passivos, o Banco contrata derivativos com o propósito de *hedge* econômico, para reduzir sua exposição aos riscos de crédito e mercado, porém na mesma nota em IFRS, no capítulo 7 – Instrumentos Financeiros Derivativos é informado que a instituição não possui *hedge* contábil em suas demonstrações financeiras.

Em relação ao IFRS 9, o banco ainda está analisando os impactos decorrentes da adoção da norma mas por não ter *hedge* contábil, o banco não faz qualquer menção sobre os novos requerimentos da fase 3 do IFRS 9 - *Hedge Accounting* . Na ausência de *hedge* contábil na nota em IFRS foi analisada a nota em BRGAAP para averiguar se a instituição possui problemas em qualificar o hedge em IFRS. Não há, porém, indícios de *hedge* contábil na demonstração em BRGAAP.

4.3 Resultado dos bancos europeus

4.3.1 HSBC Holding

MANDATÓRIO											VOLUNTÁRIO									
IFRS 7											IFRS 9						AUTOR			
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n	o	p	q	r	s	t	u
1	1	1	0		0	0	1	0	1	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0

O banco informa em sua nota explicativa em IFRS, que usa derivativos qualificados para *hedge* contábil para administrar seus riscos cuja natureza é de taxa de juros e câmbio. De acordo com os requerimentos do IFRS 7, o banco cita que possui *hedge* contábil nas categorias, *hedge* de valor justo, fluxo de caixa e de investimento líquido no exterior.

O banco informa uma tímida descrição dos instrumentos financeiros designados como instrumentos de *hedge*, informando que o HSBC utiliza instrumentos derivativos negociados em bolsa, como contratos de futuros e *swaps* de taxa de juros e moeda estrangeira, com o propósito de proteção das carteiras próprias ativas e passivas e posições estruturadas. No caso dos derivativos qualificados para *hedge* contábil, em uma abordagem inicial, o banco não detalha cada tipo de derivativo utilizado como instrumento e informa o valor de referência sem apresentar os valores em risco.

No decorrer da nota o HSBC, detalha-se o *hedge* a valor justo para se proteger do risco de taxa de juros e câmbio e informa de maneira separada o valor justo do instrumento de *hedge* e do ativo objeto reconhecido em lucros e perdas. O banco informa, de forma separada, o valor da parcela inefetiva, reconhecida em lucros e perdas no caso de *hedge* fluxo de caixa. No caso do *hedge* de investimento líquido no exterior, o banco informa que não houve inefetividade no período. Por fim, não existem evidências de reclassificações do patrimônio líquido para lucros e perdas no período.

A nota não traz informações sobre o ativo objeto e não informa o vencimento das operações, o que dificulta o cálculo da efetividade, porém a nota informa o período em que se espera que os pagamentos de fluxos de caixa esperados ocorram e afetem a demonstração dos resultados.

Em relação ao IFRS 9, o banco informa que os requerimentos revisados de *hedge accounting* estão sendo avaliados para serem aplicados em 2018, apenas. O banco apresenta um capítulo sobre gestão de riscos e sua aplicação no gerenciamento dos mesmos. Entretanto, eles não se relacionam de maneira explícita com a utilização do *hedge* no gerenciamento dos riscos bem como o efeito que a contabilidade de *hedge* teve sobre a demonstração financeira e sobre o resultado abrangente e mutações do PL.

O HSBC Holding, a exemplo do HSBC Brasil, não detalha a relação econômica entre o ativo objeto e o instrumento de *hedge*, e também não informa como é determinada a razão do *hedge* e as fontes previstas de ineficácia. A nota também não faz menção sobre o percentual de efetividade de seus *hedges* e o tipo de teste de efetividade utilizado pela instituição, informando que utiliza diferentes tipos de testes de acordo com a natureza e estratégia de gerenciamento do risco.

4.3.2 BNP Paribas

MANDATÓRIO											VOLUNTÁRIO									
IFRS 7											IFRS 9						AUTOR			
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n	o	p	q	r	s	t	u
1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

No capítulo 1.c.9 – *Derivative used for hedging purposes*, o banco indica que possui derivativos qualificados para fins de *hedge* contábil, nas categorias *hedge* de valor justo, *hedge* de fluxo de caixa e *hedge* de investimento líquido no exterior. Esta indicação foi feita através de um quadro onde se apresenta os valores justos dos instrumentos financeiros designados como instrumentos de *hedge*, no final do período do relatório.

Embora não seja explícito na nota, pode-se concluir através dos instrumentos de *hedge*, que constam no quadro na página 49, que a natureza do risco protegido é de taxa de juros e câmbio. Desta forma o banco utiliza derivativos como instrumentos de *hedge* com o objetivo de proteger os fluxos de caixa futuros, de pagamentos de juros e a exposição à taxa de câmbio futura contra oscilações de taxa de juros e de variação cambial.

O banco informa, em sua nota na página 39, de maneira separada, o valor justo do instrumento de *hedge* e do ativo objeto reconhecido em lucros e perdas, mas não deixa claro que se trata de *hedge* de valor justo. Já na página 49, o BNP informa o valor justo dos instrumentos de *hedge* utilizados nas três categorias de *hedge*.

A nota não traz informações sobre o ativo objeto e não informa o vencimento das operações, o que dificulta qualquer cálculo de efetividade. Em relação ao IFRS 9, o banco não faz nenhuma citação sobre a avaliação e implementação dos novos requerimentos exigidos pela norma. O banco também não apresenta um capítulo específico sobre gestão de riscos e sua aplicação no gerenciamento dos mesmos, além de não relacionar a utilização do *hedge* ao gerenciamento dos riscos.

O BNP não detalha a relação econômica entre o ativo objeto e o instrumento de *hedge* e também não informa como é determinada a razão do *hedge* e as fontes previstas de ineficácia. A nota também não faz menção sobre o percentual de efetividade de seus *hedges* e o tipo de teste de efetividade utilizado pela instituição, informando que utiliza diferentes tipos de testes de acordo com a natureza e estratégia de gerenciamento do risco.

4.3.3 Crédit Agricole

MANDATÓRIO											VOLUNTÁRIO									
IFRS 7											IFRS 9						AUTOR			
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n	o	p	q	r	s	t	u
1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Na nota explicativa 3, *Financial management, risk exposure and hedging policy*, o banco indica que possui derivativos qualificados para fins de *hedge* contábil nas categorias *hedge* de valor justo, *hedge* de fluxo de caixa e *hedge* de investimento líquido no exterior; informando que o *hedge* de valor justo são especialmente utilizados para cobertura de risco de taxa de juros sobre os ativos e passivos de taxa fixa. Eles servem tanto para instrumentos financeiros identificados (títulos, emissões de dívida, empréstimos, empréstimos), como para carteiras de instrumentos financeiros (depósitos à vista e empréstimos de taxa fixa).

Já os *hedges* de fluxo de caixa são especialmente utilizados para cobertura de risco de taxa de juros sobre ativos e passivos indexados à taxa variável de instrumentos financeiros (empréstimos e depósitos). Por fim, informa que o *hedge* de investimento líquido no exterior é utilizado para se proteger de flutuações cambiais relacionados aos investimentos em moeda estrangeira em controladas. Embora a nota traga a explicação dos riscos não indica qual categoria de *hedge* a instituição possui.

Mais a diante na nota 4 - *Notes to the income statement and comprehensive income*, o banco também informa na página 384 de maneira segregada o valor justo do instrumento de *hedge* reconhecido em lucros e perdas, no caso do *hedge* de valor justo.

Em seguida, o banco apresenta os valores justos dos instrumentos financeiros designados como instrumentos de *hedge* no final do período do relatório. Embora não seja explícito na nota, pode-se concluir através dos instrumentos de *hedge* que constam no quadro na página 385 que a natureza do risco protegido é de taxa de juros e câmbio e que a instituição possui as três categorias de *hedge*. No que diz respeito ao reconhecimento da parcela inefetiva, no caso do *hedge* de fluxo de caixa e de investimento líquido no exterior, nenhum valor foi reportado embora, a linha esteja presente na demonstração contábil.

A nota não traz informações sobre o ativo objeto e não informa o vencimento das operações, o que dificulta qualquer cálculo de efetividade. Em relação ao IFRS 9, o Crédit Agricole não faz

nenhuma citação sobre a avaliação e implementação dos novos requerimentos exigidos pela norma. O banco também não apresenta um capítulo específico sobre gestão de riscos e sua aplicação no gerenciamento dos mesmos, além de não relacionar a utilização do *hedge* ao gerenciamento dos riscos.

A nota não faz menção sobre o percentual de efetividade de seus *hedges* e o tipo de teste de efetividade utilizado pela instituição, informando que utiliza os testes retrospectivos e prospectivos sem indicar a metodologia empregada. O banco também não detalha a relação econômica entre o ativo objeto e o instrumento de *hedge* e não descortina como é determinada a razão do *hedge*, e as fontes previstas de ineficácia.

4.3.4 Deutsche Bank

MANDATÓRIO											VOLUNTÁRIO									
IFRS 7											IFRS 9						AUTOR			
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n	o	p	q	r	s	t	u
1	1	1	1	0	1	1	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Na nota explicativa em IFRS na seção 37 – *Derivatives*, o grupo informa que utiliza derivativos com o intuito de reduzir sua exposição a riscos de mercado como parte de gestão do seu ativo e passivo. Os derivativos usados pelo grupo (*swaps*, futuros, *forwards* e opções) protegem carteiras específicas de taxa pré-fixada e transações previstas, bem como *hedge* estratégico contra riscos do balanço, destacando o risco de taxa de juros.

De acordo com os requerimentos do IFRS 7, o banco cita que possui *hedge* contábil nas categorias *hedge* de valor justo, *hedge* de fluxo de caixa e *hedge* de investimento líquido no exterior. No caso do *hedge* de valor justo, o banco informa que utiliza na sua maioria *swaps* e opções de taxas de juros, a fim de se proteger contra as flutuações das taxas de juros. O banco informa separadamente o valor justo do instrumento de *hedge* reconhecido em lucros e perdas no caso de seu *hedge* a valor justo, no entanto o mesmo não ocorre para o ativo objeto.

No caso do *hedge* fluxo de caixa, o Deutsche informa que se utiliza de derivativos como, *swaps* de taxa de juro, *swaps* de índices de ações e futuro de moeda para se proteger contra a exposição à variação das taxas de juros, ações e câmbio. O banco informa os valores justos do *hedge* de fluxo de caixa, bem como informa o período em que se espera que os pagamentos de fluxos de caixa esperados ocorram e afetem a demonstração dos resultados. Informa-

se, também, os ganhos/perdas, relativos aos *hedges* de fluxo de caixa esperados a serem reclassificados, de resultado abrangente para resultado nos próximos cinco anos.

Por fim o banco informa que se utiliza de *forwards* de moeda e *swaps*, para se proteger das oscilações das taxas de câmbio presentes no caso do *hedge* de investimento líquido de suas controladas no exterior. Assim como no *hedge* fluxo de caixa, o Deutsche divulga o valor justo do instrumento de *hedge* e o valor da inefetividade do período.

Do ponto de vista do IFRS 9, o banco informa que não pretende implementar mudanças provenientes dos requerimentos da nova norma antes de 2017 e da aprovação final do IASB e da união europeia. O banco não apresenta um capítulo específico sobre gestão de riscos e sua aplicação no gerenciamento dos mesmos, no entanto, se observa no decorrer da nota que o banco relaciona em várias passagens a utilização do *hedge* com o gerenciamento dos riscos. Entretanto, não se informa, de maneira clara, qual o efeito que a contabilidade de *hedge* teve sobre a demonstração financeira e sobre o resultado abrangente e mutações do PL.

O Deutsche Bank não detalha a relação econômica entre o ativo objeto e o instrumento de *hedge* e também não informa como é determinada a razão do *hedge* e as fontes previstas de ineficácia.

Os valores de referência do objeto de *hedge* e o detalhamento das carteiras protegidas não são informados, no caso do instrumento de *hedge* também não é informado o vencimento e as taxas da emissão dos contratos, o que inviabiliza qualquer possibilidade de replicar o cálculo de efetividade. A nota não faz menção a efetividade ou a percentual de efetividade do *hedge*, assim como não informa o tipo de teste de efetividade utilizado pela instituição, embora faça uma pequena menção ao método do derivativo hipotético, na página 301.

4.3.5 Barclays Bank

MANDATÓRIO											VOLUNTÁRIO									
IFRS 7											IFRS 9						AUTOR			
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n	o	p	q	r	s	t	u
1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0

No capítulo 8 - *Derivative Financial Instrument*, o banco indica que possui derivativos qualificados para fins de *hedge* contábil nas categorias *hedge* de valor justo, *hedge* de fluxo de

caixa e *hedge* de investimento líquido no exterior. A indicação foi feita através de um quadro onde se apresenta os valores de referência e os valores justos dos instrumentos financeiros, designados como instrumentos de *hedge*, no final do período do relatório.

Embora não seja explícito, pode-se concluir através da leitura completa da nota que a natureza do risco protegido é de taxa de juros e câmbio. Desta forma, o banco se utiliza dos derivativos como instrumentos de *hedge* com o objetivo de proteger os fluxos de caixa futuros de pagamentos de juros e a exposição à taxa de câmbio futura contra oscilações de taxa de juros (libor) e de variação cambial (Libra x dólar).

O Barclays não informa em sua nota o valor justo do ativo objeto reconhecido em lucros e perdas, no caso do *hedge* de valor justo. Da mesma forma, o banco não faz menção à parcela inefetiva, aos períodos futuros que se espera que os fluxos de caixa afetem as contas de resultado, e à existência de alguma reclassificação no período de PL para lucros e perdas no período, no caso do *hedge* de fluxo de caixa e do *hedge* de investimento líquido no exterior.

A nota não traz informações sobre o ativo objeto e não informa o vencimento das operações, o que dificulta qualquer cálculo de efetividade. Em relação ao IFRS 9, o banco menciona que os novos requerimentos exigidos pela norma bem como seus possíveis impactos estão em análise.

O banco apresenta um capítulo específico sobre gestão de riscos e sua aplicação no gerenciamento dos mesmos, citando os fatores de riscos que são geridos, no entanto, não os relaciona com a utilização do *hedge* e seus impactos na demonstração financeira e na mutação do PL.

O Barclays não detalha a relação econômica entre o ativo objeto e o instrumento de *hedge* e também não informa como é determinada a razão do *hedge* e as fontes previstas de ineficácia. A nota também não faz menção sobre o percentual de efetividade de seus *hedges* e o tipo de teste de efetividade utilizado pela instituição, informando que utiliza diferentes tipos de testes de acordo com a natureza e estratégia de gerenciamento do risco.

4.3.6 Societe Generale

MANDATÓRIO											VOLUNTÁRIO									
IFRS 7											IFRS 9						AUTOR			
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n	o	p	q	r	s	t	u
1	1	1	1	0	0	1	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1

Na seção 4.4 da nota explicativa, *Hedging interest rate and exchange rate risk*, em linhas com os requerimentos do IFRS 7, o banco indica que possui derivativos qualificados para fins de *hedge* contábil nas categorias *hedge* de valor justo, *hedge* de fluxo de caixa e *hedge* de investimento líquido no exterior.

O banco informa que no caso de *hedge* de valor justo são utilizados como instrumentos de *hedge*, *swaps* para proteção contra o risco de oscilação da taxa de juros sobre os ativos e passivos de taxa fixa, refletidos nos instrumentos financeiros (empréstimos, financiamentos, títulos emitidos, emissões de dívida em renda fixa).

Já os *hedges* de fluxo de caixa são especialmente utilizados para cobertura de risco de taxa de juros sobre ativos e passivos indexados à taxa variável de instrumentos financeiros (empréstimos e depósitos). Por fim, o banco informa que o *hedge* de investimento líquido no exterior é utilizado para se proteger de flutuações cambiais relacionados aos investimentos em moeda estrangeira em controladas sem deixar claro que possui esta modalidade de *hedge*.

Mais a diante, na seção 7 – *Hedging Derivatives*, o banco também informa de maneira segregada o valor justo do instrumento de *hedge*, reconhecido em lucros e perdas, para as categorias de *hedge* de valor justo e *hedge* de fluxo de caixa no final do período do relatório. No entanto, não há informações sobre o *hedge* de investimento líquido no exterior, uma forte indicação da não existência deste tipo de *hedge*.

O Societe Generale não informa em sua nota o valor justo do ativo objeto reconhecido em lucros e perdas, no caso do *hedge* de valor justo. No entanto, o banco informa a existência no período de reclassificações de PL para lucros e perdas, bem como o valor justo da parcela inefetiva e os períodos futuros que se espera que os fluxos de caixa afetem as contas de resultado, no caso do *hedge* de fluxo de caixa, presentes na nota 37 - *Net gains and losses on financial instruments at fair value through profit or loss*.

A nota não traz informações sobre o ativo objeto e não informa o vencimento das operações, o que dificulta qualquer cálculo de efetividade. Em relação ao IFRS 9, o banco não faz nenhuma citação sobre a avaliação e estimativa de implementação dos novos requerimentos exigidos pela norma. O banco apresenta um capítulo sobre gestão de riscos e sua aplicação no gerenciamento dos mesmos, no entanto, não relaciona de maneira explícita a utilização do *hedge* no gerenciamento dos riscos bem como o efeito que a contabilidade de *hedge* teve sobre a demonstração financeira e sobre o resultado abrangente e mutações do PL.

A nota também não detalha a relação econômica entre o ativo objeto e o instrumento de *hedge* e não informa como é determinada a razão do *hedge* e as fontes previstas de ineficácia. Em relação à efetividade, o banco não faz menção sobre o percentual de efetividade de seus *hedges*, no entanto, informa o tipo de teste de efetividade utilizado. A instituição utiliza o método de regressão e correlação para o *hedge* de valor justo e utiliza o método de derivativo hipotético no caso do *hedge* de fluxo de caixa.

4.3.7 Royal Bank Of Scotland

MANDATÓRIO											VOLUNTÁRIO									
IFRS 7											IFRS 9				AUTOR					
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n	o	p	q	r	s	t	u
0																				

O Royal Bank, em uma nota de rodapé na sua página 196, de sua nota explicativa em IFRS, informa que nenhum derivativo foi qualificado como *hedge* contábil e que os derivativos utilizados pelo banco são qualificados como *hedge* econômicos sendo a natureza do risco proveniente das flutuações das taxas de câmbio das moedas dólar e euro.

A nota possui uma seção voltada à gestão de riscos e sua aplicação no gerenciamento dos mesmos. Não há, todavia, uma menção a utilização do *hedge* no gerenciamento dos riscos, bem como o efeito que a contabilidade de *hedge* teve sobre a demonstração financeira e sobre o resultado abrangente e mutações do PL. Em relação aos novos requerimentos da fase 3 do IFRS 9 - *Hedge Accounting*, a instituição informa que estão sendo analisados para determinar os impactos nas demonstrações.

4.3.8 Groupe BPCE

MANDATÓRIO											VOLUNTÁRIO									
IFRS 7											IFRS 9						AUTOR			
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n	o	p	q	r	s	t	u
1	1	1	0	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1

No capítulo 4 da nota explicativa, *Accounting principles and measurement methods*, em linha com os requerimentos do IFRS 7, o banco indica que possui derivativos qualificados para fins de *hedge* contábil, nas categorias *hedge* de valor justo, *hedge* de fluxo de caixa e *hedge* de investimento líquido no exterior.

O banco informa que no caso de *hedge* de valor justo são utilizados como instrumentos de *hedge*, *swaps plain vanilla* para proteção contra o risco de oscilação da taxa de juros sobre os ativos e passivos de taxa fixa, refletidos nos instrumentos financeiros (empréstimos, poupança e depósito a vista). Já os *hedges* de fluxo de caixa são especialmente utilizados para cobertura de risco de taxa de juros sobre ativos e passivos indexados à taxa variável de instrumentos financeiros (empréstimos e depósitos). Por fim o banco informa que o *hedge* de investimento líquido no exterior é utilizado para se proteger de flutuações cambiais relacionados aos investimentos em moeda estrangeira em controladas, sem deixar claro a existência desta modalidade.

Mais a diante na seção 5.3 – *Hedging Derivatives*, o banco informa de maneira segregada os valores de referência e os valores justos dos instrumentos de *hedge* reconhecido em lucros e perdas, para as categorias de *hedge* de valor justo e *hedge* de fluxo de caixa no final do período do relatório, no entanto, o mesmo não ocorre com o *hedge* de investimento líquido no exterior, uma forte indicação da não a existência deste tipo de *hedge*.

O Grupo BPCE não informa em sua nota o valor justo do ativo objeto reconhecido em lucros e perdas, no caso do *hedge* de valor justo. Da mesma forma, o banco também não informa os períodos futuros em que se espera que os fluxos de caixa afetem as contas de resultado e não informa a existência de reclassificações de PL para lucros e perdas no período. Todavia, o banco informa o valor justo da parcela inefetiva no caso do *hedge* de fluxo de caixa, e do instrumento de *hedge* no caso do *hedge* de valor justo, ambos divulgados na seção 6.3 - *Net gains and losses on financial instruments at fair value through profit or loss*.

A nota não traz informações sobre o ativo objeto e não informa o vencimento das operações, o que dificulta qualquer cálculo de efetividade. Em relação ao IFRS 9, o banco não faz nenhuma citação sobre a avaliação e estimativa de implementação dos novos requerimentos exigidos pela norma. O banco apresenta um capítulo sobre gestão de riscos e sua aplicação no gerenciamento dos mesmos, no entanto, não relaciona de maneira explícita a utilização do *hedge* no gerenciamento dos riscos bem como o efeito que a contabilidade de *hedge* teve sobre a demonstração financeira e sobre o resultado abrangente e mutações do PL.

A nota também não detalha a relação econômica entre o ativo objeto e o instrumento de *hedge*, como é determinada a razão do *hedge* e as fontes previstas de ineficácia. Em relação à efetividade o banco não faz menção sobre o percentual de efetividade de seus *hedges*, no entanto, informa o tipo de teste de efetividade utilizado. A instituição utiliza o método do derivativo hipotético para o *hedge* de valor justo e *hedge* de fluxo de caixa.

4.3.9 Santander Group

MANDATÓRIO											VOLUNTÁRIO									
IFRS 7											IFRS 9				AUTOR					
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n	o	p	q	r	s	t	u
0																				

O Santander Group em suas demonstrações financeiras não informa o uso de derivativos qualificados como *hedge* contábil. O *hedge* utilizado tem caráter econômico apenas para proteção contra os riscos de câmbio e taxa de juros.

A demonstração possui uma extensa seção voltada à gestão de riscos e sua aplicação no gerenciamento dos mesmos, no entanto, não relaciona de forma explícita a utilização do *hedge* no gerenciamento dos riscos bem como o efeito que a contabilidade de *hedge* teve sobre a demonstração financeira e sobre o resultado abrangente e mutações do PL, citando apenas a utilização de derivativos de uma maneira geral. Em relação aos novos requerimentos da fase 3 do IFRS 9 - *Hedge Accounting*, a instituição não faz nenhuma menção sobre possíveis impactos em suas demonstrações.

4.3.10 Lloyds Banking Group

MANDATÓRIO											VOLUNTÁRIO									
IFRS 7											IFRS 9						AUTOR			
a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n	o	p	q	r	s	t	u
1	1	0	0	0		0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0

O banco não informa de maneira clara, como exigido pelo IFRS 7, se a instituição adota a contabilidade de *hedge* e quais categorias de *hedge* são aplicadas. Porém, na nota explicativa 10, *Derivative Financial Instruments*, o banco apresenta de maneira segregada os valores de dos instrumentos de *hedge* reconhecido em lucros e perdas, para as categorias de *hedge* de valor justo e *hedge* de fluxo de caixa no final do período do relatório. Não há evidências que a instituição tenha *hedge* de investimento líquido no exterior.

O Lloyds não informa em sua nota as características dos instrumentos de *hedge* e a natureza do risco protegido. Também não é informado o valor justo do ativo objeto reconhecido em lucros e perdas, no caso do *hedge* de valor justo. Da mesma forma, o banco também não informa os períodos futuros que se espera que os fluxos de caixa afetem as contas de resultado, a existência de reclassificações no período de PL para lucros e perdas e o valor justo da parcela inefetiva, no caso do *hedge* de fluxo de caixa.

A nota não traz informações sobre o ativo objeto e não informa o vencimento das operações, o que dificulta qualquer cálculo de efetividade. Em relação ao IFRS 9, o banco informa que antes da finalização da norma pelo IASB não é possível determinar os impactos da adoção da norma nas demonstrações financeiras.

A nota também não detalha a relação econômica entre o ativo objeto e o instrumento de *hedge*, como é determinada a razão do *hedge* e as fontes previstas de ineficácia, efetividade de seus *hedges* e o tipo de teste de efetividade utilizado.

5 CONCLUSÕES

Este estudo de caráter exploratório realizou um diagnóstico do nível de cumprimento dos requerimentos de evidenciação contábil (*disclosure*) do IFRS 7 e 9, referentes ao *hedge* contábil entre os maiores bancos brasileiros e europeus de acordo com o critério de “tamanho de ativos”.

Foram analisados 11 itens de evidenciação contábil (*disclosure*) exigidos pelo IFRS7, quatro itens a serem exigidos pelo IFRS9 e quatro itens agregados pelo autor, para auxiliar na averiguação da qualidade das informações prestadas pelas instituições, a fim de determinar se estas informações permitem aos usuários identificar os riscos incorridos e comprovar por meio de cálculos a eficácia da contabilidade de *hedge*.

Os resultados baseados nas notas explicativas em IFRS do exercício de 2013 demonstraram que a utilização da contabilidade de *hedge* é uma realidade presente em 70% das instituições financeiras analisadas no Brasil, e em 80% das instituições analisadas na Europa. Os percentuais expressivos em ambas as regiões sinalizam a disseminação e a importância da utilização da contabilidade de *hedge* no gerenciamento do risco e resultado das instituições financeiras alvo deste estudo.

A modalidade de *hedge* mais aplicada entre os bancos foi o *hedge* de valor justo presente em 93% dos casos, seguido pelo *hedge* de fluxo de caixa e *hedge* de investimento líquido no exterior com 73% e 67%, respectivamente. Outro fato que chamou a atenção foi a utilização das três modalidades de *hedge* em 60% dos casos, sendo muito mais comum na Europa aonde o percentual de utilização foi de 88%. Este resultado pode ser explicado pela maior familiaridade com a norma, uma vez que já a utilizam desde 2005, data em que foi estabelecida a obrigatoriedade da divulgação das demonstrações financeiras em IFRS, o que ocorreu apenas em 2010, no Brasil.

No que diz respeito ao nível de cumprimento aos requisitos de evidenciação contábil (*disclosure*) do IFRS 7, o conjunto de bancos analisados apontou um percentual de cumprimento de 52%, sendo que os bancos brasileiros apresentaram um grau de aderência de 62%. Os bancos europeus apresentaram 46% de aderência. Esta diferença pode ser explicada pela forma simplificada como os bancos europeus tratam a norma e divulgam suas

informações referentes à contabilidade de *hedge*, principalmente no que diz respeito aos *hedges* de fluxo de caixa, que não trazem os detalhes requeridos pela norma como o valor justo do instrumento de *hedge* e do ativo objeto reconhecido separadamente em lucros e perdas.

Os períodos em que se espera que os fluxos de caixa ocorram e afetem lucros e perdas e o valor que foi reclassificado do patrimônio líquido para lucros e perdas no período. Neste quesito os bancos brasileiros que adotam contabilidade de *hedge* são mais eficientes. O destaque foi o Itaú-Unibanco que cumpriu oito dos dez requisitos exigidos pela norma, sendo que os dois requisitos faltantes não se apresentam de forma clara na norma, e consequentemente não foram cumpridos por nenhuma instituição analisada.

Em relação aos requisitos a serem exigidos pelo IFRS 9, o grau de aderência foi de apenas 22,8%, sendo 31,0% nos bancos brasileiros e 14,6% nos bancos europeus. Os baixos percentuais refletem a não obrigatoriedade da norma, devendo esperar por parte dos bancos, uma divulgação voluntária sobre o gerenciamento de seus riscos. A maioria dos bancos analisados apresenta um capítulo específico sobre riscos e gestão de riscos. Estes capítulos são extensos e abordam diversos temas com a clara intenção de atender muito mais as exigências do pilar III de Basileia II do que os requisitos do IFRS 9. Neste sentido o destaque foi o Crédit Agricole que, no capítulo 5, de sua nota explicativa “*Risk Factor and Pilar III*”, discorreu sobre objetivos e estratégia de riscos, governança, política de provisão de perdas de crédito, monitoramento e fiscalização de processos de apuração de riscos, entre outros.

No que diz respeito exclusivamente a norma IFRS 9, a maioria dos bancos cumprem o requisito de informar a estratégia de gestão de riscos e sua aplicação no gerenciamento dos mesmos em linha com o que foi citado no parágrafo anterior. No entanto, sob a ótica da contabilidade do *hedge*, o fazem de maneira superficial informando apenas que possuem derivativos contratados para neutralizar riscos decorrentes de variação de taxa de juros, moeda e preços sem dar maiores detalhes sobre o objetivo de cada relacionamento de *hedge*.

Com exceção deste requisito referente à estratégia de gestão de riscos, todos os demais requisitos, como por exemplo, a relação econômica existente entre o ativo objeto e o instrumento de *hedge* e a determinação do percentual de cobertura do *hedge* não são atendidos.

Além da não obrigatoriedade da norma, prevista apenas para 2018, outro ponto que pode ser destacado é o fato da norma ainda ter pontos em discussão o que explica a sinalização por parte dos bancos em muitas das notas explicativas analisadas. Tais mudanças somente deverão ser aplicadas entre os anos 2015 e 2018.

Por fim, a análise dos resultados referentes aos critérios inseridos pelo autor de modo a constatar a materialidade e a qualidade das informações prestadas pelas instituições aos usuários apontou um baixo grau de aderência aos pontos levantados. O resultado foi de apenas 19,2%, sendo 32,1% nos bancos do Brasil e somente 6,3% nos bancos da Europa.

Em relação aos requisitos propostos, os valores de referência e vencimentos das operações destinadas à contabilidade de *hedge* foram encontrados em 28,6% das notas explicativas dos bancos no Brasil e não foram encontrados nos bancos na Europa. Já, a natureza do risco que está sendo protegido, informando o ativo objeto associado foi divulgado em 71,4% dos bancos brasileiros, no entanto, não foi divulgado pelos bancos europeus. A informação do percentual de efetividade do *hedge* esteve presente em apenas 14,3% dos bancos brasileiros não sendo encontrada nos bancos europeus, e por fim, o tipo de teste utilizado para o cálculo da efetividade do *hedge* foi informado por 14,3% dos bancos brasileiros e 25% dos bancos europeus, dificultando em muito, na melhor das hipóteses, ou inviabilizando qualquer cálculo relativo à efetividade do *hedge*.

Este resultado reflete, de uma maneira geral, a falta de incentivo para a evidenciação contábil voluntária e expõe a dificuldade encontrada pelos usuários da informação, acionistas e investidores de se aprofundar no detalhamento dos riscos aos quais as instituições estão expostas: analisar de forma mais precisa a mitigação destes riscos pelo uso da contabilidade de *hedge* e estimar possíveis impactos no resultado dos bancos diante de cenários de *stress*.

Os baixos percentuais contrastam com os percentuais de cumprimento aos requerimentos do IFRS 7 que apontaram melhores resultados, trazendo a tona uma importante discussão, muito mais ampla, no que diz respeito a prover informações de maior qualidade aos usuários ou simplesmente cumprir requisitos para estar em conformidade com as normas e evitar possíveis sanções por parte dos reguladores como a SEC e a CVM.

A CVM, por exemplo, por meio da lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976 pode aplicar multas, pedir a republicação das demonstrações financeiras e aplicar outras penalidades se assim entender. No entanto, na prática, este tipo de procedimento é raro, ainda mais no caso específico da contabilidade de *hedge*, dado que os bancos podem se defender alegando o princípio da relevância e da materialidade, de se publicar apenas os itens mais importantes sem transformar todos os pontos da norma em um *check list*.

É fato que a introdução das normas de IFRS na contabilização dos ativos financeiros fez aumentarem o tamanho das notas explicativas e o volume de informações prestadas, indo ao encontro das expectativas de estudiosos e do mercado conforme observado em Antunes *et al.* (2012) e Martins (2011). Por outro lado, conforme estudo conduzido por Santos, Ponte & Mapurunga (2014), com 366 empresas não financeiras do Brasil, aponta que o cumprimento às normas de evidenciação contábil (*disclosure*) do IFRS não passa de 34%. Os autores também citam que o aumento do volume de informações prestadas não é proporcionalmente acompanhado pelo aumento do conteúdo informacional e que o problema de divulgação de informações não é exclusivo do Brasil estando presente, também, na pauta de discussão dos principais órgãos reguladores e entidades financeiras da Europa e Estados Unidos.

No caso dos bancos, alvo deste estudo exploratório, também foi possível constatar o mesmo fenômeno em que a maior quantidade de informações presentes nas notas não significou necessariamente maior qualidade, embora o grau de cumprimento aos requisitos do IFRS 7, ao contrário, das empresas não financeiras, tenha sido um pouco melhor: cerca de 52%. Isso se deve ao fato de que as instituições financeiras e não financeiras tem se preocupado mais em atender a norma descrevendo-a em suas notas de modo repetitivo e desnecessário ao invés de indicar como tais normas impactam seus resultados e gerenciamento de risco na prática. Para maiores esclarecimentos, ver TORRES (2012).

Se, por um lado, existe consenso que as notas explicativas estão inchadas sem ser tão explicativas assim e que existe a necessidade de se ter notas mais precisas e concisas, por outro lado a discussão do que se divulgar e do que é relevante está longe de se chegar a um denominador comum.

Conforme Rostás (2014), enquanto associações de investidores alegam que as empresas têm muito poder de decisão em relação ao que publicar, favorecendo interesses próprios ao invés

de favorecer a transparência, as grandes firmas de auditoria alegam que as empresas tem o direito de escolher a informação a ser publicada e detalhada, e que atender aos requisitos mínimos do IFRS já seria o suficiente.

Ainda, segundo o autor, as firmas de auditoria também defendem que os usuários em caso de necessidade de obter um maior detalhamento sobre alguma informação deveriam acionar a área de relacionamento com investidores das empresas e não esperar que as empresas divulguem em suas notas. Neste contexto, a falta de informações, o detalhamento das informações prestadas ou ainda o excesso de informação pode gerar conflitos de interesses e assimetrias de informação na relação principal-agente, neste caso detentor da informação - usuário da informação; conforme abordado na teoria da agência de JENSEN & MECKLING (1976).

Desenhado este cenário ambíguo de publicação das notas explicativas, a CVM, através da orientação OCPC 7 (2014), abriu audiência pública para discutir a norma 7 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) com o intuito de melhorar a qualidade e racionalizar a quantidade das informações contábeis-financeiras divulgadas nas notas explicativas.

Em seu pronunciamento a CVM indica que a preocupação do CPC e do mercado brasileiro nesse momento está alinhada com o movimento mundial, discutido no âmbito da European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) e no âmbito do (IASB), de trazer para as demonstrações contábeis apenas as informações que realmente interessam aos usuários no sentido de orientar suas decisões sobre uma entidade. A expectativa da CVM é que se chegue a um consenso no início de 2015 para aplicação das regras no mesmo exercício.

Considerando os resultados obtidos, fica evidente a discrepância do nível das informações prestadas pelas instituições pesquisadas. Na maioria dos casos observa-se uma carência de informações concisas que permitam aos usuários analisar de maneira mais clara e técnica o gerenciamento de riscos e os próprios riscos incorridos pelas instituições.

Já em outros casos, observa-se uma divulgação exagerada de informações, porém sem agregar valor à análise, dado que a quantidade de informações disponibilizadas não significou necessariamente maior qualidade. Em muitos casos, observou-se uma simples transcrição das

regras nas notas explicativas sem detalhar na prática os riscos incorridos e as carteiras protegidas.

Os resultados obtidos indicam que as notas carecem de maior detalhamento dos instrumentos de hedge utilizados bem como os objetivos de cada hedge para dar uma maior transparência ao usuário da informação sobre os riscos protegidos nos respectivos balanços. O crescimento do volume de informações prestadas nas notas explicativas dos grandes bancos brasileiros e europeus após a adoção do IFRS não configurou um aumento proporcional do conteúdo informacional, prevalecendo ainda a forma sobre a essência.

O resultados também apontam para a necessidade de se revisar as notas explicativas referentes a contabilidade de hedge sob a ótica da materialidade e da relevância de modo a buscar um equilíbrio entre o custo e o benefício da evidenciação da informação conforme os princípios presentes na teoria da divulgação.

Neste sentido espera-se que a pesquisa e seus resultados tenham contribuído de forma relevante para a discussão internacional sobre o conteúdo e a qualidade das notas explicativas presentes nas demonstrações financeiras das empresas financeiras e não financeiras.

Com estudos futuros, pode-se sugerir a realização de uma pesquisa com os analistas de mercado e outros usuários da informação, vendo quais itens eles consideram relevantes para estarem presentes nas demonstrações financeiras dos bancos. Ou ainda, pode se desenvolver uma pesquisa exploratória sobre a qualidade das demonstrações contábeis dos bancos no que diz respeito ao alinhamento às atividades de risco após a adoção do IFRS 9, bem como quais incentivos os bancos possuem para adotar plenamente as normas vis-à-vis os custos de transação por eles enfrentados.

Referências bibliográficas

ALMEIDA, Diana Lúcia de. Reclassificação dos ativos financeiros e os possíveis impactos nos indicadores prudenciais e de rentabilidade dos bancos brasileiros. 2010. 208 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis), Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Administração, Economia e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

ANGELO, Alexandre Macedo de. Evidenciação dos instrumentos financeiros derivativos: Uma análise crítica sobre hedge accounting. 2010. 91 f. Dissertação (Mestrado Profissional em Administração) – Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2010.

ANTUNES, Maria; GRECCO, Marta; FORMIGONI, Henrique; NETO, Octavio. A adoção no Brasil das normas internacionais de contabilidade IFRS: o processo e seus impactos na qualidade da informação contábil. Revista FAAP, v. 10, n. 20, p. 5-19, Jan. 2012.

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, Jul. 2011.

BM&FBOVESPA. Derivativos: conceitos e definições. Disponível em: http://www.bmf.com.br/portal/pages/certificacao/Derivativos_ConceitosDefinicoes.pdf. Acesso em 18/08/2014.

BONFIM, Antulio N. Derivativos de crédito e outros instrumentos. Rio de Janeiro: Campus, 2007. 367 p.

Banco Central do Brasil - BACEN. Circular 3.082, de 30 de Janeiro de 2002. Estabelece e consolida critérios para registro e avaliação contábil de instrumentos financeiros derivativos. Brasília, DF, 2002.

BRASIL. Lei nº 6.385, de 7 de Dezembro de 1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Brasília, DF. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16385con sol.htm>.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de Dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404con sol.htm>.

_____. Lei nº 8.981. Altera a legislação tributária Federal e dá outras providências. Brasília, DF. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8981.htm.

BUNEA-BONTAS, Cristina A. “Basic principles of hedge accounting” disponível em: <http://ssrn.com/abstract=1440221>; Ago. 2009.

BUNEA-BONTAS, Cristina Aurora, PETRE, Mihaela Cosmina, CULITA, Gica “Issues on Hedge Effectiveness Testing” disponível em <http://ssrn.com/abstract=1494015>; Out. 2010.

CALIXTO, Laura. Análise das pesquisas com foco nos impactos da adoção do IFRS em países europeus. *Revista Contabilidade Vista & Revista*. Belo Horizonte, v. 21, n. 1, p. 157-187, jan/mar. 2010.

CAPELLETTO, Lucio Rodrigues, DE OLIVEIRA, Jaildo Lima, CARVALHO, Nelson L. “Aspectos do hedge accounting não implementados no Brasil” *Revista de Administração*, São Paulo, v. 42, n.4, p. 511-523, Out/Nov/Dez. 2007.

CHANCE, D. M. *Essay in Derivatives*. 2 ed. New Jersey: John Wiley e Sons, 2008.

CHAMBERS et al. “An Evaluation of SFAS No. 130 Comprehensive Income Disclosures”. University of Kentucky, Lexington, KY. Disponível em <http://ssrn.com/abstract=646622>.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). Pronunciamento técnico CPC 38. Instrumentos Financeiros: Reconhecimentos, Mensuração e Evidenciação. Brasília, DF, 19 de Novembro de 2009.

_____. Pronunciamento técnico CPC 39. Instrumentos Financeiros: Apresentação. Brasília, DF, 19 de Novembro de 2009.

_____. Pronunciamento técnico CPC 39. Instrumentos Financeiros: Evidenciação. Brasília, DF, 30 de Agosto de 2012.

_____. Orientação técnica OCPC 7. Evidenciação na Divulgação dos Relatórios Contábil-Financeiros de Propósito Geral. Rio de Janeiro, RJ, 14 de Agosto de 2014.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. Resolução 1.374/11, de 8 de Dezembro de 2011. Disponível em: www.cfc.org.br/sisweb/sre/docs/RES_1374.doc

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Deliberação nº 604, de 19 de Novembro de 2009. Aprova pronunciamentos técnicos CPC 38, 39 e 40. Disponível em: www.cvm.gov.br/port/snc/deli604.doc.

DYE, Ronald A. An Evaluation of “Essays on Disclosure” and the Disclosure Literature in Accounting. *Journal of Accounting and Economics*, No. 32, p. 181-135, 2001.

CRESSWELL. JOHN W. *Projeto de Pesquisa: Métodos qualitativo, quantitativo e misto*. 3 ed. Porto Alegre, ARTMED, 2007.

ERNST & YOUNG. *Hedge accounting under IFRS 9: a closer look at the changes and challenges*. 2011. Disponível em [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Hedge_accountin_under_IFRS_9_GL_IFRS/\\$FILE/Hedge_accounting_under_IFRS_9_GL_IFRS.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Hedge_accountin_under_IFRS_9_GL_IFRS/$FILE/Hedge_accounting_under_IFRS_9_GL_IFRS.pdf). Acesso em: 11/06/14.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD - FASB. *Statement of Financial Accounting Standard (SFAS) 133 – Standard Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities*. Norwalk, Connecticut, Jun. 1998.

_____. Statement of Financial Accounting Standard (SFAS) 137 – *Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities* – Deferral of the Effective Date of FASB Statement No. 133. Norwalk, Connecticut, Jun. 1999.

Financial Reporting, Amendments to IAS 39, “Macro Hedges and the Road to 2005”. Accountancy Magazine, V. 133 n. 1329, p. 84, May, 2004.

FORTUNA, E. Mercado Financeiro: produtos e serviços. 17ª ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2009.

Froot, K; D. Scharfstein, and J. Stein. Risk Management: Co-ordinating Investment and Financing Problems, *Journal of Finance*, n. 48, p. 1629-1658. 1993.

GALDI, F. C. ; GUERRA, L. F. G. Determinantes para utilização de hedge accounting: uma escolha contábil. REPeC – Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade. Brasília, v. 3, n. 2, art. 2, p. 23-44, maio/ago. 2009.

GODOY, Arilda Schmidt. Introdução à pesquisa qualitativa e suas possibilidades. *Revista de Administração de Empresas (RAE)*, São Paulo, v. 35, n.2, p. 57-63, Mar/Abr. 2005.

_____. Introdução à pesquisa qualitativa e suas possibilidades. *Revista de Administração de Empresas (RAE)*, São Paulo, v. 35, n.3, p. 20-29, Mai/Jun. 2005.

GOULART, André Moura Cintra. Gerenciamento de resultados contábeis em instituições financeiras no Brasil. 2007. 219 p. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis), Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Administração, Economia e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

HENDRIKSEN, Eldon S.; VAN BREDA, Michael F. Teoria da Contabilidade. São Paulo. Atlas, 2009.

HULL, John C. Fundamentos dos Mercados Futuros e de Opções. São Paulo: Bolsa de Mercadorias e Futuros, 4 ed. São Paulo, 2005.

INTERNATIONAL FINANCIAL STANDARD BOARD (IASB). *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*. London: IASB, 2003;

INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARD (IFRS) Foundation. IAS32 – Instrumentos Financeiros: Apresentação. Londres: IASC Foundation Publications Department, 2010a.

_____. IAS39 - Instrumentos Financeiros: Apresentação. Londres: IASC Foundation Publications Department, 2010b.

_____. IFRS 7 - Instrumentos Financeiros: Apresentação. Londres: IASC Foundation Publications Department, 2010c.

_____. IFRS 9 - Instrumentos Financeiros: Apresentação. Londres: IASC Foundation Publications Department, 2011.

_____. IFRS 9 - *Exposure Draft Hedging Accounting ED/2010/13*. IASC Foundation Publications Department, 2013.

IUDÍCIBUS, Sergio de. *Teoria da Contabilidade*. São Paulo. Editora Atlas, 1997.

JENSEN, M. C. e MECKLING, W. H. *Theory of Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Capital Structure*. *Journal of Financial Economics*, v.3, p. 305-360, Out. 1976.

JONES, Huw. (2010). *Basileia III: bancos terão que triplicar capital de proteção*, Reuters, 12 Setembro. Disponível em: <http://br.reuters.com/article/topNews/idBRSPE68B07B20100912?pageNumber=2&virtualBrandChannel=0>. Acesso em 15/04/2014.

JORION, Philippe, *Value at Risk: a nova frente de referência para a gestão do risco financeiro*. 2. Ed. São Paulo: BM&FBOVESPA. 2003.

KPMG, *Orientação unificação cada para mensuração e divulgação do valor justo para IFRS. IFRS em Destaque*, 2011. Disponível em http://arquivo.inicial.adm.br/IFRS_em_destaque_IFRS_13-mdfull.pdf. Acesso em 22/04/2014.

LAMEIRA, Valdir de Jesus, FIGUEIREDO, Antônio Carlos; NESS, Walter Lee. *Hedge, Redução de Volatilidade dos lucros e o efeito sobre o imposto de renda das companhias abertas brasileiras*; *Revista Contabilidade Financeira – USP*, São Paulo, v. 16, n. 38, p. 31-46, Maio/Ago. 2005.

LORENZEN, Felipe. *Análise da eficácia das operações de hedge cambial de companhias abertas brasileiras*. 2011. 125 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis), Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Administração, Economia e Contabilidade da Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, SP, 2011.

LOPES, Alexandro Broedel, “Uma Analise Critica do Arcabouço Teórico do SFAS no 133: accounting for derivative and hedging activities. *Caderno de Estudos*, Sao Paulo, FIPECAFI, n. 22, set./dez. 1999.

LOPES, Alexsandro Broedel; GALDI, Fernando Caio; LIMA, Iran Siqueira. *Manual de Contabilidade e Tributação de Instrumentos Financeiros e Derivativos*. São Paulo: Editora Atlas S.A., 2009.

LOPES, Alexsandro B; MARTINS, Eliseu. *Teoria da Contabilidade: uma nova abordagem*. São Paulo. Editora Atlas, 2005.

LOZARDO, Ernesto. *Derivativos no Brasil: Fundamentos e práticas*. São Paulo: Bolsa de Mercadorias e Futuros, 1998.

MARTINEZ, Antonio Lopo. “Gerenciamento” dos Resultados Contábeis: Estudo Empírico das Companhias Abertas Brasileiras. 2001. 154 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis), Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Administração, Economia e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2011.

MARTINS, D. (2012). Adoção do IFRS dobrará notas explicativas do BNDES. *Jornal Valor Econômico*, 25 de Outubro.

MERWE, Claudette van der, DERWIN, Trevor, *Hedge Accounting: Adapting to change*, Deloitte, Mar/2011, disponível em: <http://www.deloitte.com/assets/DcomSouthAfrica/Local%20Assets/Documents/Headge%20Accounting%20page.pdf>

MOURA, Geovanne Dias de. Fatores Determinantes para utilização do hedge em empresas brasileiras listadas na BM&FBOVESPA. 13º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade. Jul. 2013.

OLIVEIRA, J. L. A Aplicação e a divulgação do hedge accounting nas demonstrações contábeis de bancos brasileiros em 2002. 2003. 126 f. Dissertação (Mestrado) – Universidade de Brasília, Brasília, Distrito Federal, 2003.

OLIVEIRA, Valdiney Alves; Lemes, Sirlei. Nível de convergência dos princípios contábeis brasileiros e norte-americanos às normas do IASB: uma contribuição para a adoção das IFRS por empresas brasileiras; *Revista Contabilidade e Finanças – USP*, São Paulo, v. 22 n. 56, p. 155-173, Mai/Jun/Jul/Ago. 2011.

PEREIRA, José Carlos da S; SILVA, Rafael de Castro da. Evidenciação (Disclosure): O Produto Final da Ciência Contábil. *Revista Digital Simonsen*, Rio de Janeiro, n.2, 2014. Disponível em: <http://www.simonsen.br/rds/contabeis/artigo4.php>

PIRCHEGGER, Bárbara. *Hedge Accounting versus no Hedge Accounting for Cash Flow Hedges*. Otto-von-Guericke-University, Magdeburg, 2004.

ROSS, S. A; WESTERFIELD, R. W. & JAFFE, J. F. *Administração Financeira – Corporate Finance*, Tradução 2. Ed, São Paulo: Atlas, 2002.

ROSTÁS, Renato (2014). Balanços dão informação precária sobre custo da dívida. *Jornal Valor Econômico*, 24 de setembro. Disponível em: <http://www.valor.com.br/empresas/3708090/balancos-dao-informacao-precaria-sobre-custo-da-divida>. Acesso em 30/09/ 2014.

SALLOTI, Bruno Meirelles; YAMAMOTO, Marina Mitiyo. Ensaio sobre a teoria da divulgação. *BBR – Brazilian Business Review – FUCAPE Business School Brasil*, v.2, n.1, Janeir-Junho, p. 53-70, 2005.

SANTOS, Sergio, Risco legal no mercado de derivativos: a regulamentação a luz da norma contábil, *Resenha BM&F* nº 165, 2006. Disponível em: http://www2.bmf.com.br/cimconteudo/w_artigosperiodicos/004.165.pdf. Acesso em 12/05/2014.

SANTOS, J. E. *Mercado Financeiro Brasileiro*, 1. Ed. São Paulo: Atlas, 1999.

SANTOS, Edilene. Objetividade x Relevância: O que o modelo contábil deseja espelhar? *Cadernos de estudos - FIPECAFI*, São Paulo, v.10, n.18, p. 1-16,1998.

SANTOS, Edilene; PONTE, Vera; MAPURUNGA, Patrícia. Mandatory IFRS Adoption in Brazil (2010): Index of Compliance with Disclosure Requirements and Explanatory Factors of Firms Reporting. *Revista Contabilidade e Finanças – USP*, São Paulo, v.25, n.65, p.161-176, 2014.

SAITO, Richard; SCHIOZER, Rafael. Uso de Derivativos em Empresas não-Financeiras Listadas em Bolsa no Brasil. *RAUSP - Revista de Administração*, São Paulo, v. 42, p. 97-107, 2007.

SAUNDERS, Anthony. *Administração de Instituições Financeiras*. 2. Ed. São Paulo: Atlas, 2000.

SMITH, Clifford W.; STULZ, René M. *The Determinants of Firms' Hedging Policies*. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*. University of Washington School of Business Administration, Vol. 20, No. 4, p. 391- 405, 1985.

TABAK et al, Teste de Estresse para Risco de Liquidez: o caso do sistema bancário brasileiro, *Trabalhos para discussão BACEN*, p. 1-43, Brasília, 2012. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pec/wps/port/TD302.pdf>. Acesso em 05/03/2014.

TAVARES, João Miguel Zangari; Cia, Joanília Neide de Sales. Nível de adequação dos bancos brasileiros a informações publicadas sobre hedge accounting. 14º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade. 2014.

TITMAN, Sheridan; GRINBBLATT, Mark;. *Mercados Financeiros e Estratégia Corporativa*. 2ª ed. Porto Alegre: Editora bookman, 2002.

TORRES, Fernando. (2012). Na briga da essência contra a forma prevalece o “medo”. *Jornal Valor Econômico*, 11 de Setembro. Disponível em: <http://www.4mail.com.br/Artigo/Display/016957069513432>. Acesso em 23 Mai. 2014.

TRAPP, Adriana Cristina Garcia. *Estudo da avaliação e gerenciamento do risco operacional de instituições financeiras no Brasil: Análise de caso de uma instituição financeira de grande porte*. São Paulo, 2004. 126 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis), Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Administração, Economia e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

TRUEMAN, B.; TITMAN, S. An Explanation for Accounting Income Smoothing. *Journal of Accounting Research* 26 supplement, p. 127-139, 1988.

VERRECCHIA, Robert E. Essays on Disclosure. *Journal of Accounting and Economics*, No. 32, p. 97-180, 2001.