

## Características associadas ao nível de evidenciação dos contratos de *Swaps* das companhias de capital aberto brasileiras

### Resumo

Contratos de *swaps* podem ser conceituados como sendo relações de troca de fluxos indexados a variáveis preestabelecidas. O principal objetivo da presente investigação é o de identificar a existência de possíveis características associadas ao nível de evidenciação dos contratos de *swaps* das companhias de capital aberto brasileiras. Para isto, duas listas de verificação foram desenvolvidas, baseando-se nas exigências dos pronunciamentos CPC 40 e CPC 48 e aplicadas conforme a opção da companhia em contabilizar ou não seus contratos de *swaps* pela contabilidade de *hedge*. A amostra da pesquisa é composta por 113 companhias listadas na B3 que possuíam operações de contratos de *swaps* em 2018. As características analisadas foram: IBOVESPA, Empresa de Auditoria, Companhias brasileiras listadas na *New York Stock Exchange* (NYSE) e o Nível de governança corporativa. Os resultados demonstram uma predominância de empréstimos e financiamentos como itens protegidos por contratos de *swaps* na amostra analisada. A respeito da lista de verificação, verifica-se que as companhias possuem um nível de evidenciação significativo, visto que a média geral apontada foi de 83% para as companhias que utilizam a contabilidade de *hedge* e de 80% para as companhias que não utilizam a contabilidade de *hedge*. Já no que diz respeito às características, os achados não constataram a existência de tendências significativas, entretanto, percebeu-se como resultado da comparação, que as companhias que utilizam a contabilidade de *hedge* e encontram-se listadas no IBOVESPA ou foram auditadas por *big four* tendem a possuir níveis de evidenciação maiores do que aquelas que não utilizam a contabilidade de *hedge*.

**Palavras-chave:** *Swaps*; CPC 48; CPC 40; Evidenciação (*Disclosure*).

**Linha Temática:** Contabilidade Financeira.

Realização:

## 1. INTRODUÇÃO

Em meio a expansão da complexidade dos riscos organizacionais, é natural que se perceba uma transformação na amplitude da qualidade informacional, dada a sua imprescindibilidade como medida histórica no processo decisório dos mais variados agentes econômicos (Kimura & Perera, 2005; Nascimento & Reginato, 2008).

Em outras palavras, a medida em que os riscos organizacionais se estendem, observa-se uma dilatação das exigências e perspectivas dos usuários para com as informações que lhes são submetidas, isto levando em consideração o principal objetivo dos mesmos, que é se resguardar financeiramente ao tomar conhecimento das informações técnicas que dizem respeito às estratégias de mitigação dos riscos organizacionais, e de seus possíveis impactos no resultado (Lopes & Santos, 2003).

Adicionalmente, é perceptível que a existência da transparência nas organizações se torna indispensável e valorosa diante das inevitáveis fricções de um mercado imperfeito, sujeito constantemente aos efeitos da assimetria informacional. Portanto, a pretexto de exemplificar o potencial da informação financeira ao transmitir valor às transações do mercado de capitais, menciona-se a apreciação das práticas de evidenciação dos instrumentos de *hedge*, muito em função de sua aptidão em reduzir os riscos que derivam da volatilidade do câmbio, preços de produtos e commodities (Machado, 2007).

Nesse sentido, diante da relevância dos riscos inerentes às oscilações de mercado, as companhias costumam adotar, no decorrer de suas atividades, práticas de proteção patrimonial (*hedge*), ao propósito de, primeiramente, estancar as flutuações de mercado, para depois se beneficiarem dos reflexos de uma eficiente prática de evidenciação, levando em consideração a eminente disposição dos investidores em realizar um pagamento maior às companhias que realizam uma gestão ativa de seus riscos em mercados mais voláteis como o do Brasil (Nguyen, Mensah & Fan, 2008; Silva, 2014). Por outro lado, destaca-se ainda que essa disposição dos investidores, conforme ressalta Ribeiro, Machado e Junior (2013) não depende somente do afinco na evidenciação, pois também se relaciona e, portanto, varia de acordo com o tipo *hedge* utilizado.

Posto isso, os contratos de *swaps*, definidos por Pedote (1999) como sendo relações de troca de fluxos indexados à variáveis preestabelecidas, destacam-se por se colocarem como unanimidades em meio aos instrumentos de geração de valor por evidenciação, levando em consideração a trava que é colocada em sua posição (*hedge*) ao transferir para terceiros os riscos e benefícios que derivam de seus ativos e de seus passivos (Ribeiro *et al.*, 2013).

Sendo assim, os órgãos contábeis reguladores assumem o importante papel de intermediar a evidenciação dos contratos de *swaps* pelas companhias, com o objetivo de garantir, para cada tipo de contrato, uma qualidade informacional mínima sobre suas principais características, como natureza, descrição, período e extensão. Adicionalmente, vale lembrar que a mais recente publicação no Brasil que trata de contabilidade de *hedge* é o CPC 48, que alinhado à Norma Internacional IFRS 9 do *International Accounting Standards Board* (IASB), possui duas perspectivas aplicáveis aos *swaps*. A primeira se refere a correção de todos os descasamentos temporais entre o registro do contrato, do item protegido e dos efeitos dos instrumentos de *hedge*. Já a segunda, visa simplificar a estrutura de classificação dos instrumentos, tomando como base

Realização:

as características contratuais dos contratos e o modelo de negócios da entidade (Ramos, 2018).

Nesse contexto, diante da importância de se obter informações sobre os contratos de *swaps* com vistas a reduzir a defasagem informacional, elaborou-se o seguinte problema de pesquisa: Quais as características associadas ao nível de evidenciação dos contratos de *swaps* das companhias de capital aberto brasileiras? O objetivo deste estudo é identificar características associadas ao nível de evidenciação dos contratos de *swaps* das companhias de capital aberto brasileiras.

A presente pesquisa é relevante pois são poucos os estudos relacionados à evidenciação dos contratos de *swaps* no Brasil. Convém notar, que a partir do exercício de 2018, as companhias abertas tiveram que se adequar a estrutura de reconhecimento, classificação e mensuração dos instrumentos financeiros do CPC 48, deste modo, vislumbra-se ao final da presente investigação, identificar além das características associadas ao nível de evidenciação dos contratos de *swaps*, o comportamento das companhias diante da nova estrutura imposta pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

## 2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

### 2.1 Contratos de Swaps

As operações com contratos de *swaps*, consideradas pela Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F) como um das maiores inovações das últimas décadas no mercado financeiro mundial, podem ser definidas como sendo um acordo celebrado entre dois agentes, visando a troca de rentabilidade entre dois elementos, previamente fixados a variáveis diversas, como ações, preço de produtos, cambio e *commodities* (Assaf Neto, 2009).

Nesse contexto, Pereira (2014) atribui o surgimento das operações com contratos de *swaps* à massificação da informação, ao crescimento da riqueza, e à globalização da economia, que além de permitir novas oportunidades de negócio, tende a aumentar, do mesmo modo, os riscos a que os investidores estão expostos.

Em adição, conforme salienta Litzenberger (1992), a primeira utilização em escala dos contratos foi percebida da década de 80, capitaneado pela World Bank que indexou seu principal de 290 milhões de euros em *eurobonds* às taxas de juros que incidem sobre os francos suíços e marcos alemães da Internacional Business Machine. A partir disto, percebeu-se um rápido crescimento no mercado de *swaps*, principalmente no que diz respeito ao uso dos *rate swaps* e *currency swaps*.

Os contratos de *swaps*, quando utilizados como instrumento de *hedge*, podem ser considerados eficientes, pois possibilitam uma trava na posição das empresas antes da ocorrência de situações adversas, como o aumento da taxa de juros de empréstimos, ou momentos de alta flutuação no valor da moeda (Pereira, 2014).

Nesse sentido, dada a complexidade dos contratos, é perceptível que a existe a necessidade de regular todo o processo de mensuração e divulgação dos contratos de *swaps* para o público externo. Por este motivo, ao longo dos últimos anos, o comitê de pronunciamentos contábeis emitiu, alterou e revogou diversos documentos que tratam, basicamente, sobre a maneira pelo qual a entidade deve reconhecer, mensurar, apresentar e divulgar todas as características inerentes aos contratos de *swaps*, e aos instrumentos financeiros como um todo.

Realização:

O último acontecimento que provocou uma modificação na normatização contábil dos contratos refere-se à publicação do CPC 48, em conformidade com a norma internacional IFRS 9, do IASB (CPC 48, 2018).

Com este fato, um dos principais objetivos do Comitê, em conformidade com o IASB, reside na necessidade de reduzir a complexidade dos demonstrativos contábeis, gerada, entre outros motivos, pelas diversas maneiras de mensurar e classificar os instrumentos financeiros (Ramos, 2018).

Como solução, a partir de 1º de janeiro de 2018, é possível que as entidades mensurem seus instrumentos financeiros somente ao custo amortizado e ao valor justo. Sendo este último, tanto por meio do resultado operacional, quanto por meio de outros resultados abrangentes. Já a classificação, deve respeitar dois atributos importantes. O primeiro refere-se ao modelo de negócios da companhia para a gestão dos instrumentos financeiros, enquanto o segundo diz respeito às características contratuais dos fluxos de caixa do instrumento financeiro.

De forma mais restrita, as regras de contabilização dos instrumentos aplicadas aos contratos de *swaps* variam de acordo com a adoção, ou não, da contabilidade de *hedge* pelas companhias. Se a entidade designar formalmente sua opção pela contabilidade de *hedge*, os contratos de *swaps* qualificáveis serão mensurados ao valor justo, transferidos por ocorrência de seu reflexo no resultado ou transferidos por ocasião da baixa do investimento, a depender do tipo da relação de proteção existente e do risco envolvido.

Nesse sentido e corroborando o assunto, os contratos de *swaps* mais comuns, conhecidos no mercado como “*plain vanilla*” podem ser estruturados de acordo com sua estratégia de proteção. A Tabela 1 demonstra o tratamento para essa relação dentro do escopo da contabilidade de *hedge*.

Tabela 1 – Tratamento Contábil para os Instrumento de *Hedge*

Instrumento de <i>Hedge</i>		
<i>Currency Swap, Foreign Exchange Swap, Commodity Swap, Interest Rate Swap, Equity Swap, Credit Swap.</i>		
Relação de <i>Hedge</i>	Exposição	Tratamento Contábil
<i>Hedge</i> de Valor Justo	Alterações no valor justo de ativo passivo e compromisso firme não reconhecido.	Contabilizar no resultado no período das variações no valor justo do item protegido atribuíveis ao risco coberto. Dessa forma, os efeitos do item protegido e os efeitos do instrumento de <i>hedge</i> serão contabilizados no mesmo período contábil.
<i>Hedge</i> de Fluxos de Caixa	Variabilidade nos fluxos de caixa que seja atribuível a risco específico associado à totalidade de ativo ou passivo reconhecido, ou a um componente dele.	Diferir no patrimônio líquido, em outros resultados abrangentes, os ganhos e as perdas decorrentes dos derivativos, até que o item protegido afete o resultado. Dessa forma, em data posterior, os ganhos e as perdas dos derivativos serão transferidos para o resultado contábil nos mesmos períodos contábeis em que o item protegido afeta o resultado.

Fonte: Elaborado pelos autores com base nas disposições do CPC 48.

Através da Tabela 1, é possível perceber o intuito do comitê de pronunciamentos contábeis, em conformidade com IASB, de corrigir os descasamentos temporais entre os efeitos do item protegido e do instrumento de *hedge* (Ramos, 2018).

Diante do exposto, considerando a relevância dos contratos de *swaps* e dos riscos que derivam de sua utilização, destaca-se a importância de sua correta mensuração e classificação, dentro do contexto dos instrumentos financeiros de *hedge* do CPC 48, para a posterior evidência, tomando como base o CPC 40 que será tratado no tópico de evidência contábil.

Realização:

## 2.2 Evidenciação Contábil

Em consonância com Iudícibus (2015), tem-se o entendimento que um dos principais objetivos da contabilidade é fornecer informações econômicas úteis para o processo decisório dos mais diversos usuários que se relacionam com as organizações do mercado financeiro.

Nessa concepção, e alinhado às características qualitativas da informação contábil financeira útil da Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil Financeiro (2011), o produto da informação contábil, quando apresentado no momento oportuno, de maneira fiel, compreensível e comparável, pode ser aplicado em diversas situações administrativas e gerenciais, como na avaliação da administração da entidade, na determinação dos valores que serão distribuídos aos acionistas e empregados a título de lucros e dividendos, e principalmente, sob a perspectiva dos usuários externos, nas decisões tradicionais de quando comprar, manter ou vender instrumentos patrimoniais.

Ainda em alusão à utilização da contabilidade no processo de decisão dos usuários externos, Iudícibus, Martins e Carvalho (2005) ressaltam que paliativamente, com o advento da globalização e da internacionalização das companhias, foi se percebendo modificações na estrutura normativa da contabilidade, com vistas a eliminar os riscos e garantir o alcance das necessidades de novos usuários primários, usuários estes minoritários, que se apresentam separadamente dos detentores de capital.

Jensen e Meckling (1976), em sua teoria sobre a propriedade da firma, elucidam as consequências que permeiam as modificações na estrutura de capital da firma, como na menção aos conflitos de interesses existentes entre os agentes econômicos internos e externos às organizações. Segundo os autores, quando a concentração acionária da propriedade for alta, é possível que as informações divulgadas estejam carregadas de julgamentos e estimativas tendenciosas, levando em consideração a motivação dos gestores internos em maximizar seus próprios objetivos e perspectivas em detrimento das decisões que beneficiariam a entidade e todo o conjunto de usuários.

Nesse sentido, a figura da evidenciação na contabilidade se torna um elemento de grande significância para o bom funcionamento das transações no mercado de capitais, uma vez que os investidores e credores minoritários, no processo de avaliação dos instrumentos patrimoniais, não podem requerer das entidades informações específicas, devendo dessa forma, utilizar e esperar neutralidade e fidedignidade das que lhes são submetidas (Souza, Borba, Wuerges & Lunkes, 2015).

Tratando especificamente das operações com contratos de *swaps*, a importância da evidenciação se torna ainda mais valorosa, levando em consideração a crescente de operações de proteção a riscos e o impacto dos ganhos e das perdas que derivam destes contratos no resultado da companhia (Ribeiro *et al.*, 2013).

Diante do exposto, o próprio CPC, por meio do CPC 40 (R1), acredita que os usuários de demonstrações contábeis precisam de informações sobre a exposição de uma entidade aos riscos e a maneira pela qual a organização realiza a gestão de tais riscos, tendo em vista a influência deste tipo de informação no processo decisório dos usuários.

Consequentemente, o CPC 40 (R1, 2012) determina que todas as instituições, incluindo as entidades que possuem poucos instrumentos financeiros, evidenciem em suas demonstrações

Realização:

financeiras, informações sobre a natureza, extensão e maneira de administração dos riscos que sejam suficientes para os usuários avaliarem a significância do instrumento para a posição patrimonial e financeira da entidade.

Por este motivo, dada a complexidade de se mensurar e classificar os instrumentos financeiros de modo suficiente, a entidade deve respeitar, no momento da evidenciação, uma série de atributos que variam de acordo com a adoção e a não adoção contabilidade de *hedge*.

As principais exigências pertinentes aos contratos de *swaps* encontram-se compiladas na lista de verificação, do subtópico Instrumento da Pesquisa na seção de Metodologia.

### 2.3 Estudos Anteriores

Como parâmetro para levantamento dos estudos semelhantes foi realizada uma busca na base *Scientific Periodicals Eletronic Library* (SPELL) e no *site* Google Acadêmico, utilizando as seguintes palavras-chaves: *Swaps*, CPC 48, CPC 40 e Evidenciação (*Disclosure*). Com base na metodologia adotada foram identificados oito estudos semelhantes, conforme demonstrado na Tabela 2.

Tabela 2 – Estudos Semelhantes

Autores	Objetivo e período analisado	Resultados
Titman (1992)	Analisar e descrever a influência do <i>Interest Rate Swaps</i> nas decisões financeiras das firmas. Estudo Teórico.	Foi desenvolvido um modelo de avaliação das decisões financeiras, de modo que, ao final do artigo, foi possível descrever os fatores que influenciam a utilização dos <i>Interest Rate Swaps</i> .
Amaral, Souza e França (2000)	Analisar o <i>swap</i> como instrumento de <i>hedge</i> no setor siderúrgico brasileiro. Estudo Teórico.	Os autores demonstraram as características e peculiaridades do <i>swap</i> e apresentaram o motivo da preferência dos contratos pelas companhias.
Costa (2003)	Avaliar o nível de evidenciação das companhias abertas, no tocante aos instrumentos financeiros. Período analisado: 2000	O autor constatou que as companhias abertas não prestam informações suficientes, no tocante aos instrumentos financeiros.
Ribeiro <i>et al.</i> (2013)	Analisar o impacto do uso de derivativos no desempenho financeiro da companhia. Período analisado: 2004 a 2007	Os resultados demonstram que os contratos de <i>swaps</i> , especificamente, apresentam um impacto positivo e estatisticamente significativo.
Fontes e Fontes (2012)	Analisar e discorrer sobre o risco e a eficiência dos contratos de <i>swap</i> na <i>commodity</i> petróleo. Estudo Teórico.	Dentre os resultados apresentados, verificou-se que existe a necessidade de transparência para que a eficiência dos contratos no tocante a redução dos riscos da companhia se torne mais evidente.
Malaquias e Lemes (2013)	Analisar o nível de <i>disclosure</i> dos instrumentos financeiros, segundo as normas internacionais de contabilidade. Período analisado: 2002 a 2006	O autor constatou que os relatórios contábeis não foram elaborados seguindo as normas internacionais de contabilidade.
Matos <i>et al.</i> (2013)	Analisar a utilização de derivativos e <i>hedge accounting</i> nas empresas brasileiras e japonesas negociadas na NYSE. Período analisado: 2010	Os resultados sugerem que as empresas japonesas representam uma economia mais desenvolvida, utilizam mais a ferramenta de <i>hedge accounting</i> , assim como suas formas de <i>disclosure</i> , em comparação com as empresas brasileiras.
Potin, Bortolon e Sarlo (2016)	Investigar o efeito da <i>hedge accounting</i> na qualidade das informações contábeis, no <i>disclosure</i> dos instrumentos derivativos e na assimetria de informações. Período analisado: 2008 a 2013	As evidências encontradas demonstram que existe relação positiva e significativa entre a <i>hedge accounting</i> , relevância da informação contábil e a evidenciação de derivativos.

Fonte: Elaborado pelos autores.

De modo geral, percebe-se um desenvolvimento ainda rudimentar da literatura contábil dos contratos de *swaps*, pois grande parte da análise dos estudos que contemplan os *swaps*,

Realização:

também abordam os derivativos como um todo, incluindo outros derivativos comumente utilizados pelas organizações, conforme pode ser verificado nos estudos de Costa (2003), e Malaquias e Lemes (2013).

Por outro lado, as características e aplicabilidade dos contratos de *swaps* costumam ser exploradas com mais veracidade em áreas correlatas a contabilidade, como na Economia, tomando como base o estudo de Titman (1992) no tocante a investigação do potencial do instrumento para as decisões econômicas da organização.

Deste modo, suportado pela literatura geral e específica, é possível perceber que a presente pesquisa possui um enfoque contábil em atributos pouco explorados, concernentes a evidenciação dos contratos de *swaps*, podendo assim contribuir para o desenvolvimento da contabilidade de derivativos.

### 3. METODOLOGIA

#### 3.1 Delineamento da Pesquisa

No que diz respeito aos objetivos, esta pesquisa classifica-se como descritiva, levando em consideração que foi preciso descrever o nível de evidenciação das operações de *swaps* com foco em atingir o objetivo final. A abordagem do problema se enquadra como qualitativa, uma vez que para discorrer sobre as características dos contratos de *swaps* foi necessário selecionar, reduzir e categorizar os dados transformados em informações (Gil, 2002).

Quanto aos procedimentos de coleta de dados, a presente pesquisa se enquadra como documental, uma vez que as informações foram obtidas das notas explicativas das companhias não financeiras de capital aberto brasileiras. O ano analisado nesta investigação foi 2018.

#### 3.2 Instrumento de Pesquisa

A fim de atender o objetivo deste estudo, foram elaboradas duas listas de verificação, baseando-se nos requisitos mínimos de divulgação do CPC 40, alinhado às novas disposições do CPC 48 que trata sobre a mensuração e classificação dos instrumentos financeiros. A primeira refere-se aos requisitos aplicáveis as companhias que não optaram pela contabilidade de *hedge*, enquanto a segunda contempla as companhias que optaram pela contabilidade de *hedge*. A Tabela 3 demonstra a lista de verificação aplicada às companhias que não optaram pela contabilidade de *hedge* na contabilização de seus contratos de *swaps*.

Tabela 3 – Lista de Verificação

Lista de Verificação aplicada as companhias que não optaram pela contabilidade de <i>hedge</i>
1. Informações agrupadas em uma única nota explicativa.
Valor da exposição máxima ao risco do item protegido no final do período contábil.
3. Montante da mudança no valor justo do ativo que seja atribuível a mudanças no risco de crédito do ativo protegido.
4. Montante da variação no valor justo do contrato de <i>swap</i> .
5. Descrição e explicação do método utilizado para determinar a variação no valor justo do item protegido e do <i>swap</i> .
6. Descrição da metodologia utilizada para determinar se a apresentação dos efeitos das alterações no risco do item protegido (quando passivo financeiro) em outros resultados abrangentes criaria ou aumentaria o descasamento contábil no resultado.
7. Montante dos ganhos líquidos e perdas líquidas associado ao item protegido e ao contrato de <i>swap</i> .
8. Conciliação entre o valor nominal e o valor justo no início e no final do período.
9. Sobre os riscos que justificaram a existência do contrato de <i>swap</i> , divulgação qualitativa da exposição ao risco e como ela surge, objetivos e políticas para gerenciar os riscos, e métodos utilizados para mensurar o risco.
10. Sobre os riscos que justificaram a existência do contrato de <i>swap</i> , divulgação quantitativa por meio de sumário de dados.
11. Descrição do contrato de <i>swap</i> contratado

Realização:

Fonte: Elaborado pelos autores com base nas disposições do CPC 40 e CPC 48.

As informações quantitativas e qualitativas exigidas pelo CPC 40 e demonstradas na Tabela 3 foram adaptadas ao contexto dos contratos de *swap*, embora aplicáveis a todos os instrumentos financeiros derivativos que integram o escopo do referido pronunciamento. A Tabela 4 apresenta a lista de verificação elaborada para as companhias que utilizam a contabilidade de hedge na contabilização de seus contratos de *swaps*.

Tabela 4 – Lista de Verificação

Lista de Verificação aplicada as companhias que optaram pela contabilidade de hedge
1. Informações unificadas em uma única nota explicativa.
2. Descrição do contrato de <i>swap</i> e como ele é utilizado para proteger exposições a risco.
3. Demonstração de como a entidade determina a relação econômica entre o item protegido e o contrato de <i>swap</i> utilizado, para fins de avaliação da efetividade.
4. Demonstração de como a entidade estabelece o índice de <i>hedge</i> e quais são as fontes de inefetividade de <i>hedge</i>
5. Quando se tratar de um contrato de proteção somente para uma parte específica de um ativo, demonstração de como a entidade mensurou o componente específico sujeito.
6. Quando se tratar de um contrato de proteção somente para uma parte específica de um ativo, demonstração da relevância do componente específico para a variação total do ativo.
7. Perfil da época do valor nominal do contrato de <i>swap</i> .
8. Preço e taxa média, se aplicável.
9. Indicação da frequência com que os contratos de <i>swaps</i> são descontinuados e reiniciados, se aplicável.
10. Descrição das fontes de inefetividade que afetam o contrato durante a relação.
11. Sobre o contrato de <i>swap</i> , em forma de tabela: valor contábil e nominal, rubrica do contrato no Balanço Patrimonial e alterações no valor justo do contrato.
12. Sobre o item protegido e categorizado como <i>hedge</i> de valor justo, em forma de tabela: valor contábil, valor acumulado dos ajustes a valor justo, rubrica do Balanço Patrimonial.
13. Sobre o item protegido e categorizado como <i>hedge</i> de fluxo de caixa e <i>hedge</i> de investimento líquido, em forma de tabela: Alterações no valor do item protegido e saldos nas reservas de <i>hedge</i> .
14. Sobre o <i>hedge</i> categorizado como <i>hedge</i> de valor justo, em forma de tabela: valor da inefetividade do <i>swap</i> , rubrica na demonstração do resultado abrangente.
15. Sobre o <i>hedge</i> categorizado como <i>hedge</i> de fluxo de caixa e <i>hedge</i> de investimento líquido, em forma de tabela: Ganhos e perdas do <i>swap</i> , inefetividade, rubrica na demonstração do resultado abrangente, valor da reclassificação da reserva de <i>hedge</i> .

Fonte: Elaborado pelos autores com base nas disposições do CPC 40 e CPC 48.

Em detrimento das companhias que não optaram pela contabilidade de *hedge*, a lista de verificação da Tabela 4 contempla a evidenciação de itens exclusivos às companhias que optaram pela contabilidade de *hedge*.

A importância da política contábil de evidenciação dos itens supracitados em ambas as listas é destacada ao longo do CPC 40, principalmente no que diz respeito a evidenciação pelas regras da contabilidade de *hedge*, uma vez que a divulgação detalhada acerca do contrato, risco e item protegido possibilita a formação de um entendimento amplo e claro dos riscos e benefícios advindos dos contratos de *swaps*. Nesse sentido, a elaboração da lista de verificação tem o objetivo de consolidar as principais informações requisitadas pelo CPC 40 (R1) e 48 para a determinação posterior do nível de evidenciação das companhias.

### 3.3 Procedimentos de Pesquisa

Tomando como base a metodologia de Souza e Borba (2017) e utilizando as características da lista de verificação dos Quadro 3 e 4, o índice de evidenciação, que mensura o nível de evidenciação dos contratos de *swaps* pelas companhias foi calculado por meio da seguinte fórmula:

$$\text{Nível de evidenciação} = \frac{\text{Total de itens da lista divulgados pela companhia}}{\text{Total de itens da lista}} \times 100$$

Realização:

(Número total de itens da lista – NA)

Para cada item da lista de verificação divulgado, foi atribuído 1 (um), em contrapartida, para cada item não divulgado atribuiu-se 0. Ressalta-se ainda que nos casos em que a entidade afirmou que não possui determinado item foi atribuído NA (Não se Aplica).

Durante o estudo, as seguintes características foram consideradas para a análise da amostra: Companhias integrantes do índice IBOVESPA, Empresa de Auditoria, Companhias brasileiras listadas na *New York Stock Exchange* (NYSE) e o Nível de governança corporativa. Os próximos subtópicos demonstram as justificativas para escolha das características.

### 3.3.1 Companhias integrantes do índice IBOVESPA

O autor Costa (2003), no processo de seleção da amostra utilizada em seu estudo, que trata do nível de evidenciação dos instrumentos financeiros pelas companhias abertas brasileiras, estabeleceu as companhias integrantes do índice IBOVESPA como um de seus principais grupos, levando em consideração a alta probabilidade de as mesmas evidenciarem instrumentos financeiros.

Diante do exposto, o presente estudo visa avaliar se as companhias integrantes do índice IBOVESPA se destacam especificamente pela qualidade das informações prestadas, no tocante a evidenciação das operações com contratos de *swaps*, dada a relevância do índice no estudo de Costa (2003). As informações sobre quais empresas da amostra se enquadram no IBOVESPA foram obtidas no *site* da B3.

### 3.3.2 Empresa de Auditoria

Sabendo da dificuldade enfrentada pelos usuários das demonstrações contábeis no processo de medição e avaliação de investimentos, a contratação pelas companhias de uma firma de auditoria com expertise sinaliza ao mercado que suas informações serão avaliadas por profissionais altamente capacitados e com forte reputação.

Por este motivo, acredita-se que as empresas brasileiras auditadas por uma das *big four*, nomenclatura dada às companhias *Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young, KPMG e PricewaterhouseCoopers*) se portam de forma menos oportunista, no sentido haver de menos distorção proposital da informação contábil do que as empresas que não são auditadas por uma das *big four* (Almeida & Almeida, 2009).

Corroborando o assunto ao adentrar o âmbito das pesquisas por evidenciação, o estudo de Souza *et al.* (2015), verificaram que as empresas auditadas por *big four* possuem um nível maior de adequação às exigências de evidenciação da perda de valor recuperável de ativos do que as companhias auditadas por auditores de outras empresas.

Nesse sentido, considerou-se a variável empresa de auditoria como relevante para ser analisada nesta pesquisa, ela foi estabelecida com o objetivo de verificar se as empresas auditadas por *big four* possuem níveis de evidenciação contundentes também no contexto das operações com contratos de *swaps*. As informações sobre as firmas de auditoria das companhias foram obtidas nos pareceres de auditoria no *site* da B3.

### 3.3.3 Companhias brasileiras listadas na NYSE

A pesquisa de Martin, Rojas, Eráusquin, Yupanqui e Vera (2009) constatou que as empresas listadas em mercados economicamente desenvolvidos se adequam melhor às políticas de mensuração e evidenciação dos instrumentos de *hedge* do que as companhias listadas em

Realização:

mercados de menor expressão.

Dessa forma, o presente estudo visa identificar se as companhias brasileiras listadas na NYSE, sendo os Estados Unidos um mercado desenvolvido, demonstram a tendência de divulgar um maior nível de evidenciação das operações de *swaps*, quando comparadas aquelas não listadas em um mercado desenvolvido. As informações sobre quais empresas da amostra encontram-se listadas na NYSE foram obtidas no próprio site desta bolsa de valores.

### 3.3.4 Nível de Governança Corporativa

A Governança corporativa como um conjunto de mecanismos de incentivo e controle que visam minimizar os custos decorrentes do problema da agência encontra-se associada como um dos determinantes que exercem influência sobre o desempenho e o valor das companhias abertas no Brasil (Silveira, 2004).

Dado este fato, as companhias brasileiras têm a possibilidade de se enquadrarem em três níveis diferenciados de adoção voluntária (Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado). Nesses segmentos, os princípios de transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa vão se tornando mais rígidos, partindo do Nível 1, onde os procedimentos adotados costumam ser considerados menos rígidos, até chegar ao Novo mercado, que já possui regras societárias mais avançadas. Salienta-se ainda que as companhias que não aderem a nenhum dos níveis diferenciados estão enquadradas no segmento de mercado tradicional.

Nesse sentido, a presente investigação busca verificar se a adoção dos níveis diferenciados de governança corporativa influencia no nível de evidenciação das operações com contratos de *swaps*. As informações sobre quais companhias da amostra adotam níveis diferenciados de governança foram obtidas no *site* da B3.

### 3.4 Amostra de Pesquisa

Foram analisadas todas as companhias de capital aberto brasileiras listadas na B3, exceto as instituições financeiras, pelo motivo do Banco Central, órgão regulador deste setor, não ter adotado os pronunciamentos contábeis CPC 48 e CPC 40. Dessa forma, a amostra objeto de estudo desta pesquisa constituem as companhias não financeiras de capital aberto brasileiras que possuem contratos de *swaps* evidenciados em suas demonstrações no ano de 2018. Os documentos analisados foram as notas explicativas integrantes das Demonstrações Contábeis.

Na data de 16 de junho de 2019 havia um total de 459 companhias listadas na B3, destas foram excluídas 116 instituições financeiras, resultando num total de 343 empresas para a análise. Das 343 companhias restantes, verificou-se que 5 empresas não estavam com suas demonstrações contábeis relativas ao exercício social de 2018 disponibilizadas na B3, e por este motivo foram excluídas da amostra, perfazendo um total de 338 companhias para análise das notas explicativas.

Na análise das notas explicativas das 338 companhias, identificou-se que 113 possuem operações com contratos de *swaps* no final do exercício social de 2018, sendo estas que compuseram a amostra final objeto de estudo no presente trabalho. A Tabela 5 demonstra a amostra de empresas por setor de atuação.

Tabela 5 – Amostra da pesquisa por setor de atuação

Setor	Quantidade
Bens Industriais	23
Consumo Cíclico	23

Realização:

Consumo Não Cíclico	13
Materiais Básicos	15
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	3
Saúde	5
Telecomunicações	2
Utilidade Pública	29
<b>Total</b>	<b>113</b>

Fonte: Elaborada pelos autores.

Dessa forma, conforme é possível visualizar na Tabela 5, foram analisadas 113 companhias distribuídas entre 8 setores conforme classificação da B3. Ademais, salienta-se que nenhuma das companhias do setor “Outros” apresentou operações com contratos de *swaps* no período analisado, por este motivo ele não foi apresentado na tabela da amostra.

#### 4. RESULTADOS DA PESQUISA

Nesta seção estão apresentados os resultados encontrados nesta pesquisa, segundo as características associadas ao nível de evidenciação dos contratos de *swaps* das companhias de capital aberto brasileiras, concernentes à amostra analisada.

Em um primeiro momento, foram analisadas as classes e as categorias dos contratos de *swap*, onde observou-se que grande parte de sua utilização pelas companhias está relacionada com o intuito de proteger o saldo de empréstimos e financiamentos contra possíveis oscilações na taxa de juro e câmbio. Nesse sentido, a Tabela 6 demonstra por setor de atuação, todos os itens que foram protegidos pelas companhias por meio de *swaps* durante o exercício social de 2018.

Tabela 6 – Itens protegidos por contratos de *swaps*

Setor de Atuação	Item protegido					Ocorrências Totais
	Empréstimos e Financiamentos	Comodities e NCE	Debêntures	Transações altamente prováveis	Ações	
Bens Industriais	20	0	6	2	0	28
Consumo Cíclico	21	1	2	0	0	24
Consumo Não Cíclico	9	2	0	1	4	16
Materiais Básicos	10	3	0	3	0	16
Petróleo, Gás e Bio.	2	1	0	0	0	3
Saúde	5	0	0	0	0	5
Telecomunicações	2	0	1	1	0	4
Utilidade Pública	27	0	6	0	0	33
<b>Total</b>	<b>96</b>	<b>7</b>	<b>19</b>	<b>7</b>	<b>4</b>	<b>129</b>
<b>Percentual</b>	<b>74,42%</b>	<b>5,43%</b>	<b>11,63%</b>	<b>5,43%</b>	<b>3,10%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Modalidades</b>	<i>Interest Rate e Currency Swap</i>	<i>Commodity Swap</i>	<i>Interest Rate</i>	<i>Interest Rate e Currency Swap</i>	<i>Equity Swap</i>	-

Fonte: Elaborado pelos autores.

Ressalta-se que a proteção de recursos captados por meio de empréstimos e financiamentos representa 74,42% de todos os itens protegidos pelas companhias. Como motivadores de tal utilização, surgem a representatividade da exposição aos riscos de taxa de

juros e câmbio aliada a efetividade dos contratos de *swaps*, conforme observada a listagem dos objetivos e políticas de gerenciamento de riscos contidas nas notas explicativas das companhias.

A proteção de dívidas advindas de empréstimos e financiamentos foi percebida tanto em moeda corrente quanto em moeda estrangeira, muito embora a utilização de derivativos de *hedge* para empréstimos em moeda corrente não tenha sido encontrada com a mesma frequência que nos empréstimos em moeda estrangeira. Ademais, a principal diferença entre as categorias de empréstimos se refere a utilização conjunta de *Currency Swap* e de *Interest Rate Swap* em empréstimos vinculados às instituições internacionais, enquanto os empréstimos nacionais encontram-se protegidos somente com a modalidade de *Interest Rate Swap*.

A representatividade dos empréstimos e financiamentos como item protegido corrobora com os resultados da investigação de Ribeiro *et al.* (2013), onde a variação cambial decorrente de endividamento em moeda estrangeira é tratada como um dos maiores riscos sobre o fluxo de caixa das organizações, havendo portanto a necessidade de proteção desses fluxos por meio de ferramentas derivativas de *Currency Swap*.

A relevância de instrumentos vinculados às oscilações da taxa de juros e câmbio também pode ser replicada às transações altamente prováveis, como ativo financeiro, e às notas de crédito à exportação, como passivo financeiro, levando em consideração que ambas estão expostas as mesmas flutuações. De forma geral, os contratos de proteção vinculados às transações altamente prováveis dizem respeito a necessidade de mitigação dos riscos ao qual os fluxos futuros da organização encontram-se atrelados de forma inevitável, como em exportações de materiais básicos e na produção de bens industrializados.

Analisando especificamente o setor de materiais básicos, setor este que possui um dos maiores níveis de utilização de contratos de *swaps*, é possível complementar os resultados obtidos por Amaral *et al.* (2000), onde foi verificado que o *swap* é considerado o instrumento de *hedge* mais utilizado pelas companhias do setor, dada a importância dos riscos de taxa de juros e câmbio.

Uma vez apresentadas e analisadas as categorias de contratos de *swaps*, se faz necessária análise do nível de evidenciação dos contratos de *swaps*, conforme definido no objetivo da pesquisa. Por essa razão, a Tabela 7 apresenta o nível de evidenciação por setor de atuação e distingue as companhias que utilizam a contabilidade de *hedge*, daquelas que não utilizam.

Tabela 7 – Nível de evidenciação por setor de atuação

Setor	Empresas que Utilizam Contabilidade de Hedge		Empresas que Não Utilizam Contabilidade de Hedge	
	Qtde.	Média Nível de Evidenciação	Qtde.	Média Nível de Evidenciação
Bens Industriais	10	74%	13	85%
Consumo Cíclico	11	78%	12	76%
Consumo Não Cíclico	5	90%	8	78%
Materiais Básicos	5	92%	10	74%
Petróleo. Gás e Bio.	1	90%	2	85%
Saúde	4	78%	1	70%
Telecomunicações	1	79%	1	90%
Utilidade Pública	13	84%	16	83%
Total	50	83%	63	80%

Fonte: Elaborado pelos autores.

Nota-se que de maneira geral, as empresas possuem um nível de evidenciação de contratos de *swaps* significativo, tanto para aquelas que utilizam a contabilidade de *hedge*, quanto para aquelas as que não utilizam.

Sabendo da capacidade dos derivativos em ocasionar prejuízos significativos em determinadas situações, principalmente quando utilizados como ferramenta de alavancagem, Fontes e Fontes (2007), apresentaram a falta de transparência das companhias, no tocante a evidenciação das informações pertinentes as modalidades de contratos de *swaps* contratadas, incluindo seus riscos envolvidos, como uma das maiores desvantagens do instrumento. Dado este fato, os resultados da presente investigação demonstram também uma evolução em termos de transparência, tomando como base a média de evidenciação de 82% dentre todos os setores, tal melhoria no nível de evidenciação pode ter relação com a convergência às normas internacionais ocorrida no Brasil.

Em continuidade, também é possível ressaltar a opção de 44,2% das companhias que possuem contratos de *swaps* em adotar a contabilidade de *hedge*, que dentre os diversos benefícios proporcionados, também exerce influência positiva sobre a redução da assimetria informacional, conforme estudo de Potin *et al.* (2016).

Na análise das possíveis características associadas ao nível de evidenciação dos contratos de *swaps*, a Tabela 8 destaca o índice IBOVESPA.

Tabela 8 – Nível de evidenciação associado ao IBOVESPA

Ibovespa	Empresas que Utilizam Contabilidade de <i>Hedge</i>		Empresas que Não Utilizam Contabilidade de <i>Hedge</i>	
	Qtde.	Média Nível de Evidenciação	Qtde.	Média Nível de Evidenciação
Sim	16	82%	16	79%
Não	34	81%	47	80%

Fonte: Elaborado pelos autores.

Verifica-se a partir da Tabela 8, que o nível de evidenciação médio encontrado para as companhias do IBOVESPA que possuem contabilidade de *hedge* e para as que não possuem contabilidade de *hedge* foi de 82% e 79%, respectivamente.

Nesse sentido, é possível considerar que as companhias integrantes do índice IBOVESPA e que operam com a contabilidade de *hedge*, tendem a possuir um nível de evidenciação maior, apesar da diferença não ser alta.

Cumprе salientar inclusive que os resultados apresentados, quando comparados com os resultados obtidos por Costa (2003), também demonstra uma evolução em termos de transparência de instrumentos financeiros, ainda que aplicados especificamente aos contratos derivativos de *swaps*.

A média do nível de evidenciação dos contratos de *swaps* associado à característica Empresa de Auditoria é demonstrada na Tabela 9.

Realização:

Tabela 9 – Nível de evidenciação associado à empresa de auditoria

Auditada por <i>Big Four</i>	Empresas que Utilizam Contabilidade de <i>Hedge</i>		Empresas que Não Utilizam Contabilidade de <i>Hedge</i>	
	Qtde.	Média Nível de Evidenciação	Qtde.	Média Nível de Evidenciação
Sim	45	82%	52	81%
Não	5	81%	11	74%

Fonte: Elaborado pelos autores.

Percebe-se por meio da Tabela 9, que as companhias auditadas por *big four* possuem um nível de evidenciação médio maior do que aquelas que não são auditadas por *big four*. Contudo, o único resultado que pode ser considerado significativo e indicar alguma tendência, em termos percentuais, é o das empresas que não utilizam a contabilidade de *hedge*, pois neste caso específico, as empresas auditadas por *big four* possuem um nível médio de evidenciação 7% maior que aquelas não são auditadas por *big four*.

Nesse sentido, ainda que em pouca representatividade, acredita-se que os resultados obtidos por Souza *et al.* (2015), também podem ser replicados aos contratos de *swaps*, levando em consideração que nas duas situações as empresas auditadas por *big four* apresentaram resultados que se sobressaíram, podendo indicar uma tendência a um maior nível de evidenciação nas companhias auditadas por *big four*.

Em continuidade, a Tabela 10 demonstra os resultados relativos ao nível de evidenciação dos contratos de *swaps* com a o fato das companhias estarem listadas ou não NYSE.

Tabela 10 - Nível de evidenciação associado às empresas integrantes da NYSE

NYSE	Empresas que Utilizam Contabilidade de <i>Hedge</i>		Empresas que Não Utilizam Contabilidade de <i>Hedge</i>	
	Qtde.	Média Nível de Evidenciação	Qtde.	Média Nível de Evidenciação
Sim	9	75%	9	89%
Não	41	83%	54	78%

Fonte: Elaborado pelos autores.

A respeito da Tabela 10, verifica-se que as empresas que não possuem ações negociadas na NYSE possuem um nível médio de evidenciação maior quando a contabilidade de *hedge* é utilizada, enquanto nas situações em que a empresa não utiliza a contabilidade de *hedge* o nível de evidenciação das empresas listadas na NYSE apresentado foi maior.

Ademais, nota-se que os resultados apresentados se aproximam bastante dos achados de Matos *et al.* (2013), no tocante ao percentual de utilização da contabilidade de *hedge* pelas companhias brasileiras de capital aberto, levando em consideração que a diferença é de apenas 3 pontos percentuais para maior (47% para 50%). A Tabela 11 apresenta a média do nível de evidenciação das companhias da amostra segmentado por nível de governança corporativa.

Tabela 11 – Nível de evidenciação associado ao segmento de Governança

Governança Corporativa	Empresas que Utilizam Contabilidade de <i>Hedge</i>		Empresas que Não Utilizam Contabilidade de <i>Hedge</i>	
	Qtde.	Média Nível de Evidenciação	Qtde.	Média Nível de Evidenciação
Tradicional	18	82%	27	76%
Nível 1	7	84%	5	78%

Nível 2	4	65%	3	83%
Novo Mercado	21	84%	28	83%

Fonte: Elaborado pelos autores.

Constata-se por meio da análise da Tabela 11, a existência de uma possível tendência de associação entre o nível de evidenciação das companhias que não utilizam a contabilidade de *hedge* com o segmento de governança corporativa da companhia, dado os resultados terem sido apresentados de forma crescente, partindo do Tradicional até o Novo Mercado.

Já em relação as companhias que utilizam a contabilidade de *hedge*, não é possível observar nenhuma tendência, visto que a média do nível de evidenciação do segmento Tradicional, ficou muito próxima a do novo mercado e nível 1. A respeito do nível 2, apesar da média ter sido 65%, apenas 4 empresas compuseram esta análise, o que não permite a realização de inferências a respeito. Apesar disso, destaca-se que a maior média de nível de evidenciação apresentado foi o do novo mercado junto com o segmento de Nível 1, ambos com média percentual de 84%.

## 5. CONCLUSÕES

Diante da imprevisibilidade e complexidade dos riscos que derivam de oscilações em elementos do ativo e passivo da organização, a correta evidenciação dos contratos de *swaps* se torna valorosa e indispensável para dar suporte às decisões econômicas dos usuários da contabilidade. Nesse sentido, ao comparar os resultados da presente investigação com os estudos de Costa (2003), Malaquias e Lemes (2013) no que concerne aos instrumentos derivativos, notou-se uma evolução em termos de conformidade e transparência, podendo indicar uma possível relação com o processo de convergência às normas internacionais ocorrido no Brasil.

Nos achados da presente pesquisa verificou-se que a média geral de nível de evidenciação das companhias que optaram por contabilizar seus contratos de *swaps* por meio da contabilidade de *hedge* foi de 83%, enquanto o percentual médio encontrado para aquelas que não utilizavam a contabilidade de *hedge* foi de 80%. Ademais, como resultado da análise dos resultados, verificou-se que a proteção de empréstimo e financiamentos representavam um pouco mais de 74% de toda a utilização de contratos de *swaps* pelas companhias da amostra no período analisado.

Os setores de atuação com os maiores níveis de evidenciação foram os de Materiais Básicos (92%), Consumo Não Cíclico e Petróleo, Gás e Biocombustíveis (90%) para as companhias que utilizam a contabilidade de *hedge*, enquanto para as que não utilizam a contabilidade de *hedge*, os maiores níveis apresentados foram dos setores de Telecomunicações (90%) e Bens Industriais (85%).

No tocante a análise das características associadas ao nível de evidenciação, verificou-se que as empresas que operam com a contabilidade de *hedge* e encontram-se no IBOVESPA tendem a possuir um nível de evidenciação maior do que aquelas que também se apresentam no IBOVESPA mas que não operam com a contabilidade de *hedge*, apesar da diferença não ser alta. O mesmo resultado pode ser replicado entre a associação das empresas que operam com a contabilidade de *hedge* e que ao mesmo tempo são auditadas por *big four*.

Já no que diz respeito à característica NYSE, os resultados não demonstram uma tendência, contudo faz se mister salientar que o percentual médio de utilização da contabilidade de *hedge* esteve bem próximo ao percentual médio de utilização obtido por Matos *et al.* (2013).

Realização:

A respeito do nível de evidenciação associado ao segmento de governança corporativa das companhias, constatou-se a existência de uma possível tendência de associação entre o nível de evidenciação das companhias que não utilizavam a contabilidade de *hedge* com o segmento de governança corporativa adotado pelas companhias integrantes da amostra.

Ressalta-se como limitações da pesquisa que os resultados dizem respeito a amostra e ao ano analisado, não podendo ser generalizados para outras empresas ou períodos distintos. Como sugestão para estudos futuros poderia ser realizada uma análise temporal do nível de evidenciação, relacionando as características com auxílio de ferramenta estatística.

### REFERÊNCIAS

- Almeida, J. E. F., & Almeida, J. C. G. (2009). Auditoria e earnings management: estudo empírico nas empresas abertas auditadas pelas big four e demais firmas de auditoria. *Revista Contabilidade & Finanças*, 20 (50), 62-74.
- Amaral, H. F., & Souza, J. D., & França, R. C. (2000). O Swap como instrumento de Hedge: um estudo de caso no setor siderúrgico brasileiro. *Contabilidade Vista & Revista*, 11 (1), 45-54.
- Assaf, Alexandre., Neto. (2009). *Mercado Financeiro*. 9 ed. São Paulo: Atlas.
- Costa, J. V. Jr. (2003). Uma avaliação do nível de evidenciação das companhias abertas, no Brasil, no tocante aos instrumentos financeiros. *Revista Contabilidade & Finanças*, 14 (32), 23-39.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2011). *Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil Financeiro, de 02 de Dezembro de 2011*. Recuperado de: <http://www.cpc.org.br/CPC>.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2012). *Pronunciamento Técnico CPC 40 (R1), de 30 de Novembro de 2012. Instrumentos Financeiros: Evidenciação*. Recuperado de: <http://www.cpc.org.br/CPC>.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2016). *Pronunciamento Técnico CPC 48, de 22 de Dezembro de 2016. Instrumentos Financeiros*. Brasília, Recuperado de: <http://www.cpc.org.br/CPC>.
- Farhi, M., & Cintra, M. A. M. (2002). Informação dos investidores: classificação de riscos, contabilidade e conflitos de interesses. *Revista Fee*, 2 (23), 761-786.
- Fontes, G. A. de, & Fontes, K. A. de (2012). Risco e eficiência dos contratos de swap na commodity petróleo. *Conpedi*, 4353-4383.
- Gil, A. C. (2002). *Como elaborar projetos de pesquisa*. 4. Ed. São Paulo: Atlas.
- Iudícibus, S. de (2015). *Teoria da contabilidade*. 10. Ed. São Paulo: Atlas.
- Iudícibus, S. de, Martins, E., & Carvalho, N. (2005). Contabilidade: aspectos relevantes da epopeia de sua evolução. *Revista Contabilidade e Finanças*, 16 (38), 7-19.
- Jensen, M. C.; Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-360.
- Kimura, H., & Perera, L. C. J. (2005). Modelo de otimização da gestão de risco em empresas não financeiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, 16 (37), 59-72.
- Litzenberger, R. H. (1992). Swaps: Plain and Fanciful. *The Journal of Finance*, 47 (3), 831-850.
- Lopes, A. B., & Santos, N. S. dos (2003). A administração do lucro contábil e os critérios para determinação da eficácia do hedge accounting: utilização da correlação simples dentro do

- arcabouço do sfas nº 133. *Revista de Contabilidade e Finanças*, 14 (31), 16-25.
- Malaquias, R. F., & Lemes, S. (2013). Disclosure de instrumentos financeiros segundo as normas internacionais de contabilidade: evidências empíricas de empresas brasileiras. *Brazilian Business Review*, 10 (3), 85–112.
- Matos, E. B. S. de, Rezende, R. B. de, Paulo, E., Marques, M. M. de, & Ferreira, L. O. G. (2013). Utilização de Derivativos e Hedge Accounting nas Empresas Brasileiras e Japonesas Negociadas na NYSE. *Revista de Contabilidade e Controladoria*, 5 (2), 74–90.
- Martin, M. A., Rojas, W., Erásquin, J. L., Yupanqui, D., & Vera, Edegar. (2009). Derivatives usage by non-financial firms in emerging markets: The Peruvian case. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 14 (27), 74–81, 2009.
- Moura, G. D., & Klann, R. C. (2016). Competitividade de Mercado, Hedge e Hedge Accounting: Um estudo sob a ótica contingencial. *Revista de Contabilidade da UFBA*, 10 (3), 63-87.
- Nascimento, A. M., & Reginato, L. (2008). Divulgação da informação contábil, governança corporativa e controle organizacional: uma relação necessária. *Revista Universo Contábil*, 4 (3), 25-47.
- Nguyen, H. V., Mensah, M. O. & Fan, Y. (2008). Derivative Instruments and Their Use for Hedging by U.S. Non-Financial Firms: A Review of Theories and Empirical Evidence. *Journal of Applied Business and Economics*, 7 (2), 35-57.
- Pedote, C. F. S. (1999). Swaps de taxa de câmbio: precificação do coupon. *Revista de Administração de Empresas*, 39 (3), 66-72.
- Pereira, R. M. B. (2014). *O contrato de swap: uma análise à luz da atual crise financeira*. Dissertação de Mestrado, Universidade do Minho, Braga.
- Potin, S. A., Bortolon, P. M. & Sarlo, A. Neto (2016). Hedge Accounting no Mercado Acionário Brasileiro: Efeitos na Qualidade da Informação Contábil, Disclosure e Assimetria de Informação. *Revista Contabilidade & Finanças*, 27 (71), 202-216.
- Ramos, C. (2018). *Contabilidade de Hedge. 1. ed.* São Paulo: CR.
- Ribeiro, P. L., Machado, S. J., & Rossi, J. L. Jr. (2013). Swap, futuro e opções: impacto do uso de instrumentos derivativos sobre o valor das firmas brasileiras. *Rev. Adm. Mackenzie*, 14 (1), 126-142.
- Silva, F. C. da (2014). *Hedge accounting no Brasil*. Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Silveira, A. D. M. (2004). *Governança Corporativa e Estrutura de Propriedade: Determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil*. Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Souza, M. M. de, Borba, J. A., Wuerges, A. F., & Lunkes, R. J. (2015). Perda no Valor Recuperável de Ativos: Fatores explicativos do Nível de Evidenciação das empresas de capital aberto brasileiras. *Revista Universo Contábil*, 11 (2), 06-24.
- Souza, M. M. de, & Borba, J. A. (2017). Value Relevance do Nível de Disclosure das Combinações de Negócios e do Goodwill Reconhecido nas Companhias de Capital Aberto Brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, 28 (73), 77-92.
- Titman, S. (1992). Interest Rate Swaps and Corporate Financing Choices. *The Journal of Finance*, 47 (4), 1503-1516.

Realização:

