

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

LUCAS DANIEL DA SILVA

**GRAU DE ADERÊNCIA AOS REQUISITOS DE DIVULGAÇÃO DOS
INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS: UM ESTUDO DAS EMPRESAS
EXPORTADORAS DE CAPITAL ABERTO DO BRASIL**

**RIO DE JANEIRO - RJ
2018**

LUCAS DANIEL DA SILVA

**GRAU DE ADERÊNCIA AOS REQUISITOS DE DIVULGAÇÃO DOS
INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS: UM ESTUDO DAS EMPRESAS
EXPORTADORAS DE CAPITAL ABERTO DO BRASIL**

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Contábeis na Faculdade de Administração e Ciências Contábeis da Universidade Federal do Rio de Janeiro como pré-requisito para a obtenção do Título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. José Augusto Veiga da Costa Marques

**RIO DE JANEIRO – RJ
2018**

LUCAS DANIEL DA SILVA

**GRAU DE ADERÊNCIA AOS REQUISITOS DE DIVULGAÇÃO DOS
INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS: UM ESTUDO DAS EMPRESAS
EXPORTADORAS DE CAPITAL ABERTO DO BRASIL**

Esta monografia foi julgada e aprovada para obtenção do título de Bacharel, no Curso de Ciências Contábeis, da Universidade Federal do Rio de Janeiro.

Rio de Janeiro, 05 de Dezembro de 2018.

BANCA EXAMINADORA

Ronan Reis Marçal

Tayná Cruz Batista

Orientador

José Augusto Veiga da Costa Marques

RESUMO

Os derivativos são produtos que minimizam os riscos das companhias que os utilizam. Atualmente, são usados extensivamente pelas grandes corporações mundiais para fins de proteção, principalmente em relação ao câmbio, porém o seu uso pode causar danos relevantes para o resultado financeiro dessas organizações. As empresas de capital aberto devem evidenciar informações referente ao uso desses instrumentos. Como as empresas exportadoras necessitam se proteger do risco de câmbio, muitas delas utilizam os derivativos para esse fim. Portanto, este trabalho tem por objetivo verificar o nível de aderência das maiores empresas abertas exportadoras brasileiras em relação as normas de *disclosure* referente aos instrumento financeiros derivativos. Foi realizada uma pesquisa descritiva, documental, intencional em relação a amostra e com uma observação sistemática para o tratamento dos dados. Assim, foi efetuada uma análise de 27 companhias abertas brasileiras em relação ao CPC 40 – Instrumentos Financeiros: Instrumentos Financeiros: Evidenciação, o qual dispõe sobre as informações que devem ser divulgadas referente ao uso dos instrumentos financeiros entre as empresas brasileiras, com os dados financeiros dessas organizações dos anos de 2016 e 2017. A partir da análise dos dados, pode-se concluir que a maioria dos itens requeridos foram atendidos pelas empresas, com uma média de aderência de 60,2% em 2016 e 63,7% em 2017, porém, nenhuma das companhias pesquisadas seguem plenamente as normas contábeis vigentes de *disclosure* referente aos derivativos, com as informações sobre o *impairment* sendo o item menos divulgado entre as empresas.

Palavras-chave: Instrumentos Financeiros. *Disclosure*. Derivativos. Companhias Abertas Exportadoras.

ABSTRACT

The derivatives are products that minimize risks from the companies who use them. Nowadays, large global corporations use them extensively for hedging purposes, especially for currency exchange purposes, but their use might cause relevant damages for the financial results of these organizations. Publicly held companies must publish information regarding the use of these financial instruments. Exporting companies are exposed to currency risks, so most of them use derivatives to hedge against these risks. Therefore, the goal of this paper is to verify the adhesion level of the biggest publicly held Brazilian exporting companies in relation to the derivatives disclosure regulation. It was produced a research in a descriptive approach, documentary method, intentional way for its sample, with a systematic observation for its data treatment. Thus, it was performed an analysis on 27 publicly held Brazilian companies in relation to the accounting standard CPC 40 – Financial Instruments: Disclosure, which set the rules about the information that needs to be disclosed regarding the use of financial instruments, with the financial information of these companies from the years 2016 and 2017. From the researched data, it can be concluded that most of the required items were complied with by the companies, with an adhesion average of 60,2% in 2016 and 63,7% in 2017, however, none of the studied organizations fully follow the accounting disclosure standards for derivatives, with the data regarding impairment being the item with the least amount of disclosures from the companies.

Keywords: Financial Instruments. Disclosure. Derivatives. Publicly held Brazilian exporting companies.

LISTA DE TABELAS E QUADROS

Quadro 1 – Evolução normativa nacional referente aos instrumentos financeiros	17
Quadro 2 – Categorias de mensuração sobre os instrumentos financeiros	21
Quadro 3 – Empresas pesquisadas	25
Quadro 4 – Checklist para a verificação do <i>disclosure</i> das empresas	26
Quadro 5 – Grau de evidenciação dos instrumentos financeiros em 2016	28
Quadro 6 – Grau de evidenciação dos instrumentos financeiros em 2017	29

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BACEN	Banco Central
B3	Brasil Bolsa Balcão
CMN	Conselho Monetário Nacional
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
FASB	Financial Accounting Standards Board
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IASC	International Accounting Standards Committee
IFRS	International Financial Reporting Standards
SFAS	Statement of Financial Accounting Standards
SUSEP	Superintendência de Seguros Privados
VJORA	Valor Justo por meio de Outros Resultados Abrangentes
VJR	Valor Justo por meio de Resultado

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	9
2 INSTRUMENTOS FINANCEIROS	12
2.1 EVOLUÇÃO LEGAL E NORMATIVA DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS	14
2.2 ASPECTOS CONTÁBEIS DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS E DERIVATIVOS	18
2.3 PESQUISAS RECENTES	22
3 METODOLOGIA	25
4 ANÁLISE DOS RESULTADOS	28
5 CONCLUSÃO	32
REFERÊNCIAS.....	34

1 INTRODUÇÃO

Com as variações abruptas do mercado monetário de várias economias nacionais – da década de 70 até os dias atuais – o mercado de instrumentos financeiros derivativos vem assumindo uma importância cada vez maior para investidores, no que concerne aos seus efeitos protetivos (*hedge*) e de especulação. (MORAES, 2009, p.249).

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) define o termo instrumento financeiro, por meio do Pronunciamento Técnico CPC 39 - Instrumentos Financeiros: Apresentação, como “qualquer contrato que origine um ativo financeiro para uma entidade e um passivo financeiro ou título patrimonial para outra entidade”.

Instrumentos financeiros derivativos são todos aqueles que resultam de algum produto primário (que seriam as ações e demais títulos de renda variável ofertados publicamente). Conseqüentemente, um derivativo deve comportar-se em termos de seu preço, no exato sentido do preço ativo-base do qual resulta. (AMARAL, 2003, p.72).

Além do uso de proteção contra os riscos de mercado, os derivativos começaram a ser usados especulativamente, já que, para Farhi (1999), esse mercado constitui o instrumento ideal para a especulação, ao permitir acesso, fácil e direto, aos mecanismos de alavancagem.

Os instrumentos financeiros derivativos são fiscalizados e regulamentados no Brasil pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e suas normas contábeis são disciplinadas pelo CPC, diante dos pronunciamentos técnicos CPC 48 – Instrumentos Financeiros, 39 e 40 – Instrumentos Financeiros: Evidenciação.

Apesar de toda a regulamentação dos derivativos no Brasil, foi observado que nem todas as empresas divulgam suas informações relacionadas a esses instrumentos da forma que as normas requerem, como descobriram Santos *et al.* (2010) e Mapurunga *et al.* (2011).

Segundo Faruk (2016), grande parte das empresas exportadoras, em especial as maiores, se protegem das exposições do risco causado pelo câmbio utilizando os instrumentos financeiros derivativos. Além disso, as empresas exportadoras menores possuem recursos limitados para identificar e se proteger do risco de câmbio, utilizando assim, métodos mais simples para esse resguardo.

Conforme Reis *et al.* (2013) a divulgação das informações pode ser voluntária ou compulsória. Enquanto a primeira ocorre de uma forma espontânea pela empresa, para que os usuários das informações financeiras tenham um maior conhecimento sobre a companhia, a segunda decorre de uma norma expedida por um órgão regulador, requerendo que a empresa divulgue uma informação específica.

Assim, nasce uma pergunta em relação ao *disclosure* compulsório realizado pelas empresas brasileiras referente aos instrumentos financeiros: Qual o nível de divulgação compulsória acerca dos derivativos exigidos para as maiores empresas brasileiras de exportação?

Partindo desse questionamento, o objetivo deste trabalho é verificar o grau de aderência das maiores companhias brasileiras exportadoras no que tange à evidenciação dos itens relativos aos derivativos do CPC 40, publicando as informações que a norma determina como as mais importantes para os *stakeholders* das organizações em relação a esses instrumentos, assim como descobrir a ocorrência de alteração no grau de divulgação entre os dois anos pesquisados.

Como instrumento de pesquisa, foram analisados os relatórios financeiros das maiores empresas exportadoras abertas do Brasil, ordenadas pelo Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços do Brasil, com base no valor bruto exportado no ano de 2017. Com a utilização de um *checklist* elaborado através do CPC 40 (R1) foi verificado se tais empresas divulgam as informações exigidas pela norma, bem como o nível de conformidade diante das mesmas. Além disso, a pesquisa abrange os anos 2016 e 2017, com o propósito de identificar o surgimento de alguma mudança nesse nível e a quantificação da mesma.

A relevância deste trabalho se origina da escassez de estudos sobre a divulgação acerca dos instrumentos financeiros derivativos junto às companhias brasileiras exportadoras. Segundo Faruk (2016), as empresas exportadoras estão expostas a diversos riscos de mercado em suas operações, como o risco de câmbio, *commodities* e juros, portanto, utilizam diversos instrumentos financeiros derivativos para a proteção desses riscos, ademais, o uso desses produtos é de grande interesse para os *stakeholders* dessas organizações.

Adicionalmente, “o *disclosure* de informações contábeis auxilia na redução da assimetria de informações, na explicação da volatilidade do retorno de ações e

também pode representar um indicador para os investidores [...] no momento de se definir a melhor alternativa para realizar seus investimentos.” (LEVINE; LOAYZA; BECK, 2000). Portanto, conhecer como essas companhias divulgam as informações sobre o uso dos seus instrumentos financeiros é importante para identificar o nível de transparência mantido por essas organizações em relação aos seus *shareholders* e *stakeholders*.

A delimitação desta pesquisa se estabelece pelo escopo da mesma, com uma amostra analisando apenas as maiores empresas exportadoras, pois como evidenciado por Faruk (2016), existe uma correlação positiva entre o tamanho das empresas exportadoras e o uso de derivativos. Outrossim, é relevante mencionar o confinamento temporal, com a pesquisa abrangendo apenas os dados divulgados nos anos 2016 e 2017. Devido à divulgação do CPC 48 ter ocorrido em dezembro de 2016, abordando profundas mudanças no tratamento dos instrumentos financeiros derivativos, foi pesquisado a ocorrência de uma possível variação do grau de divulgação estudado entre esses anos.

Usando as informações financeiras divulgadas pelas 27 maiores empresas exportadoras abertas no ano de 2017, listadas na Brasil Bolsa Balcão (B3) entre os anos 2016 e 2017, espera-se que essa pesquisa possa indicar se as empresas analisadas estão em conformidade com a norma referente à divulgação de instrumentos financeiros derivativos.

Para alcançar melhor seu objetivo, este trabalho está organizado em cinco seções. A primeira contém os aspectos introdutórios, a segunda com a revisão de literatura sobre os instrumentos financeiros e seus aspectos normativos, incluindo trabalhos recentes sobre o tema, e a terceira com os procedimentos metodológicos da pesquisa, seguindo com a análise e a apresentação dos resultados. Por fim, a última seção consiste das considerações finais do trabalho.

O seguinte tópico comentará sobre a história dos instrumentos financeiros e os desdobramentos nas definições estabelecidas sobre eles, além da participação dos mesmos na economia mundial.

2 INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Os instrumentos financeiros, pela classificação que lhes é atribuída atualmente, eram usados desde os primórdios da contabilidade, porém eram utilizados inicialmente como facilitadores de transferência de recursos entre captadores de recursos e credores. (LOPES, GALDI E LIMA, 2011). Com o decorrer dos anos, as necessidades das empresas foram desenvolvendo-se e, por conseguinte, os instrumentos foram evoluindo para acompanhar essas mudanças. Esses foram utilizados extensivamente pelo mercado, mesmo havendo um risco intrínseco na apropriação dos mesmos, pois os valores decorrentes dessas ferramentas são passíveis de grandes variações. (CHATHAM; LARSON; VIETZE, 2010).

Young (1996) destaca que os instrumentos financeiros passaram por modificações devido à necessidade de proteger as empresas perante à volatilidade instaurada no mercado, tomando uma nova função de ferramenta de gerenciamento de risco de mercado. Assim, segundo Santos *et al.* (2010, p. 177), os derivativos vêm para atender à “elaboração de estratégias para captação e aplicação de recursos, para proteção das variações de preços dos seus ativos e passivos, redução de custos operacionais e diluição de riscos” das organizações.

De forma complementar, Hull (2012) ressalta que os derivativos assumem um papel chave na transferência de riscos na economia de uma entidade para outra. Entretanto, se esses riscos não forem bem gerenciados, uma catástrofe poderá acontecer, já que muitas vezes os valores negociados nos contratos dos derivativos são valorizados em altos montantes, o que pode colocar a saúde financeira de uma entidade em perigo.

Os derivativos podem ser utilizados para diversos fins, porém os principais objetivos de uso desse instrumento financeiro, segundo Hull (2012), são: a proteção, para diminuir os riscos que as empresas enfrentam de potenciais movimentos econômicos futuros na variável de um mercado; a especulação, para apostar em uma direção futura em determinada variável; e a arbitragem, para se aproveitar de posições diferentes de uma determinada variável e, assim, ter um lucro garantido.

Bianchi *et al.* (2014) evidenciaram as principais modalidades de derivativos usados atualmente em:

— contratos a termo (forward): são obrigações de compra e de venda de ativos no futuro. No contrato é negociada uma quantidade específica de um bem por um preço específico para ser liquidado em uma data futura pré-determinada. Há flexibilidade nas condições de prazo, preço, garantia e forma de liquidação, sendo que nenhuma das partes pode desistir do contrato antes do prazo de vencimento. Normalmente são negociados fora da Bolsa de Valores e são contratos não padronizados;

— contratos a futuro: são semelhantes aos contratos a termo, mas são padronizados, contando com prazos e garantias definidas, e são negociados dentro das Bolsas de Valores, fazendo ajustes diários nas variações de preços, garantindo-lhes características específicas, como, por exemplo: o contrato pode ser liquidado antes do prazo por qualquer uma das partes, e as bolsas asseguram que as obrigações assumidas sejam cumpridas;

— opções: podem ser de Compra (call) ou de Venda (put), e envolvem direitos de compra e venda de contratos no futuro, onde é pago um prêmio. Quem paga o prêmio é chamado de titular e possui o direito de exercer a opção por um preço específico pré-determinado na operação; quem vende um contrato é chamado de lançador;

— contratos de swaps: são contratos onde as partes relacionam as variáveis a um montante principal, e elas podem ser trocadas, com as partes recebendo, assim, a diferença entre a taxa negociada no contrato e a original. Este tipo de contrato tem todas as características dos contratos a termo, sendo negociados no balcão, fora das bolsas, não sendo padronizados e não tendo garantias. As contrapartes é que determinam a data de liquidação.

Para Ludícibus *et al.* (2018), os instrumentos financeiros derivativos representam uma classe especial e devem possuir três características concomitantes: um investimento nulo ou muito pequeno; serem baseados em um ou

mais itens subjacentes; serem liquidados por diferença em uma data futura. A análise das características do instrumento financeiro é essencial para a contabilização correta do mesmo.

Mapurunga *et al.* (2011) evidenciaram que dada a natureza dos instrumentos financeiros derivativos, deve haver cuidado redobrado quando da contabilização e divulgação de informações acerca dessas transações. Contudo, num primeiro momento, os itens relativos aos instrumentos financeiros derivativos “eram considerados itens fora do balanço”, impossibilitando aos usuários o conhecimento acerca do risco que a instituição estava assumindo, entretanto, após grandes perdas financeiras em empresas mundiais, os derivativos passaram a receber atenção especial dos legisladores e órgãos reguladores.

Por conseguinte, Santos *et al.* (2010) apontaram que a disseminação do conhecimento sobre derivativos é necessária para o entendimento do grande impacto que esses produtos possuem sobre o resultado das empresas que os utilizam. Além disso, também ressaltam a necessidade de uso dos mesmos serem adequadamente informados, para a correta leitura e interpretação da natureza e extensão dos riscos associados a tais instrumentos.

Assim, diversos órgãos regulamentadores e normativos emitiram normas acerca dessa classe de instrumentos para que a contabilização desses fosse correta, coesa e lógica, acompanhando toda a evolução que esses instrumentos obtiveram ao longo dos anos.

2.1 EVOLUÇÃO LEGAL E NORMATIVA DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS

O *International Accounting Standards Committee* (IASC), atual *International Accounting Standards Board* (IASB), uma organização internacional que publica e atualiza as normas contábeis utilizadas em quase todo o mundo, emitiu em março de 1986 a primeira norma contábil que demarcou o tratamento que deveria ser dado aos instrumentos financeiros. Com a *International Accounting Standards* (IAS) 25 (*Accounting for Investments*), a entidade apresentou os princípios gerais sobre como a contabilização da maioria dos instrumentos financeiros deveria ser feita. Em 1995,

foi emitida a IAS 32 (*Financial Instruments: Presentation*), que atualizou as questões de divulgação e apresentação desse tipo de ferramenta.

Após diversas discussões sobre os aspectos mais complexos sobre os instrumentos financeiros, o IASB emitiu em 1998 a IAS 39 (*Financial Instruments: Recognition and Measurement*), determinando que a avaliação pelo valor justo fosse utilizada para a mensuração de todos os instrumentos financeiros.

Em 2005 a IAS 32 foi substituída pela *International Financial Reporting Standards (IFRS) 7 - Financial Instruments: Disclosures*, modernizando e renovando as normas acerca da divulgação dos instrumentos financeiros.

A IAS 39 foi substituída pela IFRS 9 – *Financial Instruments*, em 2008, que introduziu novas formas de mensuração e classificação de ativos e passivos. Em 2014 foi emitida uma versão consolidando todas as alterações e substituindo todas as versões anteriores, finalizando a última fase da complementação das normas sobre instrumentos financeiros.

O *Financial Accounting Standards Board (FASB)*, organização que regula as normas contábeis no mercado dos Estados Unidos, começou o processo de regulamentação dos instrumentos financeiros emitindo. Essa instituição emitiu, em março de 1990, a *Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) 105, Disclosure of Information about Financial Instruments with Off Balance Sheet Risk*, com instruções sobre o *disclosure* dos riscos embutidos nos instrumentos financeiros. Ela continuou esse processo com a emissão das normas SFAS 107, *Disclosure about Fair Value of Financial Statements* e a SFAS 119, *Disclosure about Derivative Financial Instruments and Fair Value of Financial Instruments*, dispendo sobre as informações que deveriam ser divulgadas pelas organizações sobre os instrumentos financeiros.

Lima e Lopes (1999) apontaram que após o SFAS 119, o nível de *disclosure* das empresas norte-americanas desenvolveu-se consideravelmente. Em 1998 foi emitida a SFAS 133, *Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities*, que orientou a contabilidade de derivativos e *hedge*, apresentando um conjunto de medidas que representou uma verdadeira evolução no modelo contábil até então conhecido e utilizado, segundo Amaral (2003).

Em 2007 foi emitida a SFAS 159, *The Fair Value Option for Financial Assets and Financial Liabilities*, que determinou o uso do valor justo em ativos e passivos

financeiros. As atualizações regulatórias no mercado norte-americano mais recentes foram feitas diante das SFAS 155, *Accounting for Certain Hybrid Financial Instruments* e SFAS 161, *Disclosures about Derivative Instruments and Hedging Activities*, em 2006 e 2008, respectivamente. Essas atualizações alteraram a norma original SFAS 133 e colaborou para a evolução das normas contábeis perante a modernização do mercado financeiro. Em 2009 ocorreu a emissão da SFAS 161, que promoveu alterações na SFAS 133 sobre derivativos e *hedges*, além da emissão da SFAS 166, que dispôs sobre transferências de ativos financeiros.

Em âmbito nacional, a regulamentação dos instrumentos financeiros teve início em 1994, pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), com a emissão da Resolução 2.042/94 autorizando as instituições financeiras e similares a realizarem operações de *swap*. Até 1995, as operações com derivativos possuíam tratamento *off-balance sheet*, porém a partir da emissão da instrução CVM nº 235/95, a divulgação dessas operações passou a ser obrigatória para todas as empresas. (DARÓS; BORBA, 2005).

A partir de 2001, o Banco Central (BACEN) emitiu as circulares nº 3.068/01, nº 3.082/02 e nº 3.086/02, que foram desenvolvidas com base nas orientações das normas internacionais, as IAS 32 e IAS 39, entretanto, adaptadas para a realidade das instituições financeiras no Brasil. Portanto, para as instituições não financeiras a atualização das normas sobre instrumentos financeiros ocorreu apenas por meio da uniformidade contábil ocorrida no Brasil, com o advento da Lei nº 11.638/07.

Inicialmente, a CVM emitiu a Deliberação nº 550, em 2008, a qual estabeleceu critérios quantitativos na evidenciação de instrumentos financeiros. Para atender as alterações introduzidas pela Lei nº 11.638/07, o CPC emitiu o Pronunciamento Técnico CPC 14 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação. Todavia, segundo Garcia *et al.* (2016) seu objetivo foi condensar as instruções contidas nos regulamentos internacionais e orientar quanto aos instrumentos financeiros mais corriqueiros. De igual modo, trouxe alterações nos fundamentos dos registros contábeis para todas as organizações, uma vez que incorporou o conceito de mensuração pelo valor justo, até então aplicado apenas em instituições reguladas pelo BACEN e pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP).

Em 2009, foi iniciada a segunda fase da convergência das normas brasileiras para as normas internacionais emitidas pelo IASB. Assim, o encontro das regulações começou pela emissão do CPC 38 (Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração) que corresponde à IAS 39, do CPC 39 traduzido da IAS 32 e do CPC 40, e baseado na IFRS 7. Em 2016, o CPC 48 foi emitido, consolidando as modificações e atualizações introduzidas pela IFRS 9. Com a introdução do CPC 48, foram revogadas as normas do CPC 38, da ICPC 06 (Hedge de Investimento Líquido em Operação no Exterior) e a OCPC 03 (Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação). Assim, os documentos utilizados atualmente para a normatização dos instrumentos financeiros são: o CPC 39, o CPC 40 e o CPC 48.

De uma forma mais sucinta, o Quadro 1 contém um quadro com a evolução legal do Brasil acerca dos instrumentos financeiros, com as normas mais importantes e relevantes no âmbito nacional nesse assunto.

Quadro 1 – Evolução Normativa Nacional referente aos instrumentos financeiros

Órgão	Norma	Descrição	Equivalente Internacional	Objetivos
CVM	Instrução 235/95	Divulgação sobre o valor de mercado dos instrumentos financeiros	IAS 25	Normaliza a apresentação sobre o valor de mercados dos instrumentos financeiros utilizados pelas empresas.
BACEN	Circular 3.068/01	Registro e avaliação de valores mobiliários	IAS 32	Estabelece critérios para registro e avaliação contábil de títulos e valores mobiliários.
BACEN	Circular 3.082/02	Registro e avaliação de derivativos	IAS 39	Estabelece e consolida critérios para registro e avaliação contábil de instrumentos financeiros derivativos.
CVM	Deliberação 550/08	Apresentação sobre os instrumentos financeiros derivativos	IFRS 7	Estabelece normas para a evidenciação de derivativos em nota explicativa.
CPC	CPC 38	Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração	IAS 39	Disciplina o reconhecimento e a mensuração de operações realizadas com instrumentos financeiros.
CPC	CPC 39	Instrumentos Financeiros: Apresentação	IAS 32	Estabelece os princípios para a apresentação de instrumentos financeiros como passivos ou instrumentos patrimoniais e para a compensação de ativos e passivos financeiros.

CPC	CPC 40	Instrumentos Financeiros: Evidenciação	IFRS 7	Normatiza os critérios e itens para a divulgação sobre os instrumentos financeiros nas demonstrações financeiras.
CPC	CPC 48	Instrumentos Financeiros	IFRS 9	Estabelece princípios para os relatórios financeiros de ativos financeiros e passivos financeiros.

Fonte: Dados de Pesquisa

Com todas essas normas e regulamentações, foram definidos os conceitos e as noções contábeis para todos os instrumentos financeiros, que são usados como referências para as organizações atuais.

2.2 ASPECTOS CONTÁBEIS DOS INSTRUMENTOS FINANCEIROS E DERIVATIVOS

O IFRS 7 define Instrumento Financeiro como qualquer contrato que dê origem a um ativo financeiro para a entidade e a um passivo financeiro ou instrumento patrimonial para outra entidade. O CPC 40 estabelece que os instrumentos financeiros assumem a forma de ativos ou passivos financeiros, dependendo de sua natureza, e são classificados contabilmente em categorias, contemplando o objetivo de cada um.

Além disso, exige que a entidade divulgue nas suas demonstrações contábeis informações que permitam aos usuários avaliarem a significância do instrumento financeiro para a posição patrimonial e financeira e para o desempenho da entidade; a natureza e a extensão dos riscos resultantes de instrumentos financeiros aos quais a entidade está exposta durante o período e ao fim do período contábil, e como a entidade administra esses riscos.

O CPC 39 define Ativo Financeiro como qualquer ativo que seja:

- (a) caixa;
- (b) instrumento patrimonial de outra entidade;
- (c) direito contratual;

(i) de receber caixa ou outro ativo financeiro de outra entidade; ou

(ii) de troca de ativos financeiros ou passivos financeiros com outra entidade sob condições potencialmente favoráveis para a entidade;

(d) um contrato que seja ou possa vir a ser liquidado por instrumentos patrimoniais da própria entidade, e que:

(i) não é um derivativo no qual a entidade é ou pode ser obrigada a receber um número variável de instrumentos patrimoniais da própria entidade; ou

(ii) um derivativo que será ou poderá ser liquidado de outra forma que não pela troca de um montante fixo de caixa ou outro ativo financeiro, por número fixo de instrumentos patrimoniais da própria entidade. Para esse propósito, os instrumentos patrimoniais da própria entidade não incluem os instrumentos financeiros com opção de venda classificados como instrumentos patrimoniais de acordo com os itens 16A e 16B, os instrumentos que imponham a obrigação a uma entidade de entregar à outra parte um pro rata como parte dos ativos líquidos da entidade apenas na liquidação e são classificados como instrumentos patrimoniais de acordo com os itens 16C e 16D, ou os instrumentos que são contratos para futuro recebimento ou entrega de instrumentos patrimoniais da entidade. (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2009, p. 5)

E o Passivo Financeiro, pelo mesmo pronunciamento, 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; ou

(b) contrato que será ou poderá ser liquidado por instrumentos patrimoniais da própria entidade, e seja:

(i) um não derivativo no qual a entidade é ou pode ser obrigada a entregar um número variável de instrumentos patrimoniais da entidade; ou

(ii) um 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. Para esse propósito, os instrumentos patrimoniais da entidade não incluem instrumentos financeiros com opção de venda que são classificados como instrumentos patrimoniais de acordo com os itens 16A e 16B, instrumentos que imponham à entidade a obrigação de entregar à outra parte um pro rata de parte dos ativos líquidos da entidade apenas na liquidação e são classificados como instrumentos patrimoniais de acordo com os itens 16C e 16D, ou instrumentos que são contratos para futuro recebimento ou entrega de instrumentos patrimoniais da própria entidade. (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2009, p. 6)

A IFRS 9 estabelece três categorias de classificação e mensuração de ativos financeiros: ao custo amortizado, ao valor justo por meio de outros resultados abrangentes (VJORA) e ao valor justo por meio de resultado (VJR), conforme exibido no Quadro 2.

De acordo com o IFRS (2014) a classificação ao custo amortizado é feita quando o ativo financeiro está mantido em um modelo de negócio cujo objetivo baseia-se em obter fluxos de caixa contratuais e seus termos contratuais deem origem a fluxos de caixa que sejam pagamentos somente de principal e juros. Para ser classificado como VJORA o ativo financeiro deve satisfazer o critério de “somente P&J” e ser mantido em um modelo de negócios cujo objetivo seja atingido tanto pela obtenção de fluxos de caixa contratuais quanto pela venda do ativo financeiro. Todos os outros ativos financeiros são classificados ao VJR.

O critério de “somente P&J” atende quando “os termos contratuais do ativo financeiro originam, em datas específicas, fluxos de caixa que sejam pagamentos somente de principal e juros. Um ativo financeiro que não atenda ao critério de “somente P&J” é sempre mensurado ao VJR” (KPMG, 2016, p14).

Quadro 2 – Categorias de mensuração sobre os instrumentos financeiros

Categorias de mensuração	Crítérios de classificação
Custo Amortizado	Seja mantido em um modelo de negócios cujo objetivo seja o de manter o ativo financeiro para obter fluxos de caixa contratuais. Atende ao critério de "somente P&J".
VJORA	Seja mantido em um modelo de negócios cujo objetivo seja tanto o de manter o ativo financeiro para obter fluxos de caixa contratuais como para venda. Atende ao critério de "somente P&J".
VJR	Todos os outros ativos financeiros que não são classificados como custo amortizado ou VJORA.

Fonte: KPMG (2016)

Segundo a IFRS 9, os instrumentos financeiros devem ser mensurados inicialmente pelo seu valor justo mais os custos incorridos para sua obtenção. Já a mensuração subsequente dos instrumentos financeiros depende de sua classificação no momento do reconhecimento inicial.

Na classificação de custo amortizado, a receita de juros, as perdas de crédito esperadas e os ganhos ou perdas cambiais são reconhecidos no resultado. No momento do desreconhecimento, qualquer ganho ou perda é reconhecido no resultado. Os ativos mensurados ao VJORA, a receita de juros, as perdas de crédito esperadas e os ganhos ou perdas cambiais são reconhecidos no resultado. Outros ganhos e perdas da mensuração são reconhecidos em Outros Resultados Abrangentes. No caso do ativo ser classificado ao VJR, todos os ganhos e perdas são reconhecidos no resultado.

Pinho, Parente e Coelho (2014) ressaltam que as normas apresentadas pelos CPCs, mencionados anteriormente, destinam-se a proporcionar maior transparência ao mercado e dispor meios para que se realize avaliação eficiente sobre os riscos a que as empresas de capital aberto estão expostas, além de requerer a evidenciação da natureza e da extensão dos riscos associados aos instrumentos financeiros.

Para Hull (2012), os derivativos podem ser definidos como instrumentos financeiros no qual os valores deles dependem (ou derivam) dos valores de outras variáveis subjacentes, que geralmente são mais básicas e, comumente, as variáveis subjacentes dos derivativos são os preços de ativos comerciáveis. Conforme

estabelecido pelo IFRS (2008), os derivativos devem apresentar três características para serem denominados como tal: a) o valor deve mudar em resposta à mudança na taxa de juros; nos preços de títulos, valores mobiliários ou *commodities*, na taxa de câmbio ou de outra variável; b) nenhum ou pouco investimento líquido inicial é requerido em relação a outros tipos de contratos; e c) a liquidação se dará em data futura.

Portanto, os instrumentos financeiros derivativos se distinguem de outros ativos e passivos pelas suas características operacionais. Lopes e Lima (2001) elencaram esses aspectos diferenciais, como: a alta alavancagem, uma vez que as empresas podem chegar a prejuízos maiores do que os valores envolvidos nas operações e também podem alavancar um enorme volume de recursos com desembolsos iniciais pequenos; a grande velocidade nas transações, que é alta no mercado financeiro, já que a maioria das operações pode ser realizada por via eletrônica, conferindo um dinamismo maior às operações; e a complexidade da estrutura financeira dos produtos, apresentando grandes desafios para as funções de controle e para a contabilidade, uma vez que se tornam obsoletas muito rapidamente.

Apesar de o papel desses instrumentos ser o de servir como meio de gestão e controle de riscos, a própria operação com instrumentos financeiros derivativos apresenta enormes riscos, isso porque, ainda que os derivativos apresentem um grande potencial para reduzir os riscos envolvidos nas atividades da empresa, também podem causar prejuízos financeiros significativos às instituições envolvidas. (LOPES; SANTOS, 2003).

Portanto, os instrumentos financeiros derivativos são aspectos extensos e complexos na contabilidade e, portanto, deram origem a diversos trabalhos com enfoques diferentes para explorar e entender esse campo de estudo de uma forma mais completa.

2.3 PESQUISAS RECENTES

Diversos estudos locais foram realizados sobre os instrumentos financeiros e seus muitos desdobramentos nos aspectos contábeis e financeiros das

organizações, o que possibilitou a descoberta de informações importantes sobre o uso e a operação desses ativos.

Santos *et al.* (2010) analisaram as notas explicativas relativas aos instrumentos financeiros derivativos de uma empresa de capital aberto do setor alimentício da cidade de São Paulo para verificar se elas estão adequadas ao padrão de qualidade recomendado pela Deliberação CVM nº 550/08. Por meio de uma pesquisa qualitativa, de caráter documental, com a técnica de Análise de Conteúdo, o trabalho observou que a empresa estudada divulga informações qualitativas e quantitativas sobre seus instrumentos financeiros em suas notas explicativas e está em conformidade com as novas orientações da autarquia federal. Porém, também foi constatado que as informações solicitadas pela CVM não são suficientes para que os *stakeholders* compreendam o risco das empresas quando utilizam os derivativos financeiros de forma indevida ou incorreta.

Mapurunga *et al.* (2011) estudaram a existência da associação entre a divulgação de informações acerca de instrumentos financeiros derivativos e as características econômicas das sociedades brasileiras de capital aberto, que foram impulsionadas pelo processo de convergência das normas contábeis brasileiras com as internacionais referente aos instrumentos financeiros.

Com uma abordagem quantitativa, os autores utilizaram dados secundários provenientes das notas explicativas às demonstrações contábeis de 2009, publicadas pelas empresas listadas na B3. O trabalho relatou que nenhuma das empresas da amostra (setenta e cinco companhias) apresentou todos os itens de evidenciação requeridos pela norma OCPC 03. Ademais, concluiu que o nível de observância às práticas de divulgação acerca dos instrumentos financeiros derivativos está associado a incentivos decorrentes de características econômicas das empresas de capital aberto brasileiras.

Santos *et al.* (2012) notaram que houve um crescimento considerável acerca da quantidade de operações realizadas no mercado de derivativos, denotando que as empresas procuram proteção de oscilações não esperadas no mercado financeiro. Para averiguar o nível de *disclosure* das informações prestadas às companhias, foi estudado o nível de evidenciação dos instrumentos derivativos nas notas explicativas de empresas dos segmentos de papel e celulose e as relacionadas ao mercado de carnes e derivados.

Os autores utilizaram a técnica de análise de conteúdo nas notas explicativas, no período de 2006 a 2008, com uma amostra de nove empresas de capital aberto que tiveram operações com derivativos e encontraram que a evidenciação dos instrumentos derivativos não atende de maneira completa às informações previstas na IAS 32 e IAS 39. Inclusive, as empresas só aumentam o número de divulgações a partir da imposição de órgãos reguladores, concluindo-se que a maioria das informações não é divulgada aos seus *stakeholders*.

Malaquias e Lemes (2013) estudaram o nível de *disclosure* das demonstrações financeiras de empresas brasileiras em relação aos requerimentos dispostos pelo IASB para evidenciação de instrumentos financeiros. Os autores pesquisaram os relatórios contábeis anuais de 24 empresas não financeiras para o período que compreende os exercícios contábeis de 2002 a 2006, em que tais empresas abasteceram, à luz do IFRS 7, dois diferentes mercados de capitais: o brasileiro e o norte-americano. Eles descobriram que os relatórios fornecidos para o mercado brasileiro possuem um nível de evidenciação com média estatisticamente inferior ao dos relatórios fornecidos ao mercado norte-americano e que as informações ficaram mais detalhadas após a obrigatoriedade de se atender aos requisitos das IFRS.

Bianchi *et al.* (2014) pesquisaram a evidenciação dos instrumentos financeiros derivativos pelas empresas brasileiras da área da saúde, selecionando todas as companhias abertas listadas na B3. Usando como parâmetros de análise dispositivos normativos emitidos pelo CFC e CVM, os autores encontraram que todas as empresas utilizaram os derivativos apenas com a finalidade de proteção, e apenas duas empresas declararam o uso de derivativos corretamente em todos os anos estudados.

Assim, percebe-se que diversas pesquisas relataram que as empresas brasileiras não divulgam totalmente as informações requeridas pelos órgãos normativos em relação ao uso dos instrumentos financeiros, apresentando lacunas de informações para os usuários das suas informações financeiras.

A próxima seção apresentará os procedimentos metodológicos do trabalho, como a amostra, os itens estudados e as delimitações desta pesquisa.

3 METODOLOGIA

A pesquisa é classificada como descritiva, uma vez que registra e descreve os fatos observados, sem interferir neles. Procura descobrir a frequência com que um fato ocorre, sua natureza, suas características, causas e relações com outros fatos (PRODANOV; FREITAS, 2013). O trabalho utiliza uma observação sistemática, uma das características mais significativas das pesquisas descritivas, segundo Gil (2002).

A pesquisa é classificada como documental, pois baseia-se em materiais que não receberam ainda um tratamento analítico ou que podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa (GIL, 2002). O estudo tem uma abordagem qualitativa, com a análise e categorização dos dados da pesquisa, além da interpretação dessas informações.

A amostra é constituída de uma amostragem não probabilística, com a seleção de um subgrupo da população que possa ser considerado representativo de toda a população, por isso é classificada como intencional ou de seleção racional (PRODANOV; FREITAS, 2013).

Foram selecionadas as 250 maiores empresas exportadoras do Brasil, ordenadas por valor exportado no ano de 2017 pelo Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços. Dentre essas, 27 companhias eram de capital aberto e listadas na B3. Assim, as mesmas foram utilizadas nesta pesquisa para a análise do nível de aderência às normas de divulgação de instrumentos financeiros derivativos em relação às normas emitidas pelo CFC diante do pronunciamento CPC 40 (R1), conforme o Quadro 3.

Quadro 3 – Empresas Pesquisadas

EMPRESA	Código	EMPRESA	Código	EMPRESA	Código
VALE	A	PARANAPANEMA	J	USIMINAS	S
PETROBRAS	B	CSN	K	MARCOPOLO	T
EMBRAER	C	KLABIN	L	GRENDENE	U
RAIZEN	D	TUPY	M	FORJAS TAURUS	V
BRF	E	SAO MARTINHO	N	BIOSEV S.A.	X
FIBRIA	F	WHIRLPOOL	O	DOMMO ENERGIA	W

BRASKEM	G	MARFRIG	P	MAHLE	Y
ELDORADO	H	JBS	Q	MAGNESITA	Z
SUZANO	I	MINERVA	R	FERBASA	AA

Fonte: Dados da Pesquisa

Foi conduzida uma análise de conteúdo pelos relatórios anuais, pelas demonstrações contábeis de propósito geral e formulários de referências dos anos 2016 e 2017. A análise dos dados, com ênfase nas informações acerca dos instrumentos derivativos utilizados pelas empresas, ocorreu nos documentos financeiros divulgados por essas como forma de averiguar se as mesmas agem de acordo com o requerido pelo CPC 40 (R1). Os dados foram coletados nos sites das próprias empresas, na seção de relacionamento com os investidores, entre os meses de março e maio de 2018.

Para essa verificação, foi aplicado o *checklist* elaborado por Ambrozini (2014), demonstrado abaixo no Quadro 4, o qual estabeleceu uma lista de 23 itens baseados no CPC 40 (R1), elencando as diretrizes estabelecidas pelo pronunciamento a serem seguidas pelas empresas referente aos derivativos. A atribuição de notas seguiu uma pontuação binária, sendo que, para cada item do *checklist* encontrado nos relatórios, foi atribuído 1 ponto (atende) e, quando não encontrado, recebeu 0 ponto (não atende). Todos os itens foram analisados considerando o mesmo peso.

Seguindo os preceitos estabelecidos por Ambrozini (2014), os itens exibidos no *checklist* que não obtiveram nenhuma informação divulgada pelas empresas, receberam 0 ponto, e, portanto, no caso de alguma companhia não apresentar nenhum resultado com *impairment*, por exemplo, e não ter divulgado essa informação, esse item não será contado.

Quadro 4 – Checklist para a verificação do disclosure das empresas

Item de evidenciação	Item do CPC 40 (R1)	Número
O valor contábil de cada categoria de ativos financeiros e passivos financeiros	8	I
Ganhos ou perdas líquidas com instrumentos financeiros	20 (a)	II
Receitas e despesas totais de juros	20 (b) e (c)	III
Ganhos e perdas com <i>impairment</i>	20 (d)	IV

O montante da perda com <i>impairment</i>	20 (e)	V
Políticas contábeis (bases de mensuração usadas na elaboração das demonstrações contábeis)	21	VI
Descrição de cada tipo de <i>hedge</i>	22 (a)	VII
Descrição dos instrumentos financeiros designados como instrumentos de <i>hedge</i> e seus valores justos na data das demonstrações contábeis	22 (b)	VIII
A natureza dos riscos que estão sendo objeto do <i>hedge</i> .	22 (c)	IX
Valor justo de cada classe de ativos e passivos de forma que permita ser comparada com o seu valor contábil	25	X
Os pressupostos aplicados na determinação do valor justo de cada classe de ativo financeiro ou passivo financeiro	27	XI
Hierarquia de valor justo que reflita a significância dos <i>inputs</i> usados no processo de mensuração.	27 (A)	XII
A exposição ao risco e como ele surge	33 (a)	XIII
Os objetivos, políticas e processos para gerenciar os riscos e os métodos utilizados para mensurar o risco	33 (b)	XIV
Sumário de dados quantitativos sobre sua exposição aos riscos ao término do período de reporte.	34 (a)	XV
O montante que melhor representa sua exposição máxima ao risco de crédito	36 (a)	XVI
Descrição da garantia mantida como título e valor mobiliário (<i>security</i>)	36 (b)	XVII
Análise dos vencimentos para os instrumentos financeiros derivativos passivos.	39 (b)	XVIII
Análise de sensibilidade para cada tipo de risco de mercado	40 (a)	XIX
Métodos e os pressupostos utilizados na elaboração da análise de sensibilidade	40 (b)	XX
Alterações do período anterior nos métodos e pressupostos utilizados, e a razão para tais alterações.	40 (c)	XXI
Explicação do método utilizado na elaboração de tal análise de sensibilidade	41 (a)	XXII
Explicação do objetivo do método utilizado e das limitações	41 (b)	XXIII

Fonte: Ambrozini (2014)

Este trabalho é limitado pela sua amostra, composta somente pelas maiores empresas abertas exportadoras do Brasil, pois, segundo Faruk (2016), o uso de derivativos é mais provável nas maiores empresas exportadoras. Logo, a generalização dos resultados encontrados para todas as companhias exportadoras fica impossibilitado. De igual modo, o período pesquisado é um fator limitante. A pesquisa abrange apenas os anos 2016 e 2017, a fim de verificar a ocorrência de alguma diferenciação no tratamento dos derivativos das empresas pesquisadas em função da publicação do CPC 48, em dezembro de 2016.

A próxima seção trata da análise dos resultados encontrados pela pesquisa e seus desdobramentos, apresentando os índices de divulgação sobre os instrumentos financeiros das companhias estudadas.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Com a análise do conteúdo dos relatórios contábeis divulgados pelas 27 empresas pesquisadas no período de 2016 e 2017, foi encontrado o índice de aderência pelo qual essas organizações seguem a normatização do CPC 40 (R1). Esse indicador está relacionado à divulgação das operações com os instrumentos financeiros derivativos, de acordo com os itens exibidos no Quadro 3.

Quadro 5 – Grau de evidenciação dos instrumentos financeiros em 2016

EMP.	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	XIII	XIV	XV	XVI	XVII	XVIII	XIX	XX	XXI	XXII	XXIII	Σ
A	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	0	0	0	65%
B	0	0	1	0	0	1	1	1	1	0	0	1	1	1	0	0	0	0	1	1	0	0	0	43%
C	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	83%
D	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	0	0	0	65%
E	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	0	0	0	65%
F	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	0	0	0	1	1	1	0	0	0	65%
G	1	0	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	0	1	1	70%
H	1	0	1	0	0	1	0	0	0	1	1	1	1	0	1	1	0	0	1	1	0	0	0	48%
I	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	0	0	0	74%
J	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	0	0	0	83%
K	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	0	0	0	74%
L	1	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	30%
M	1	1	1	0	0	1	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	0	1	0	0	0	0	0	57%
N	1	1	1	0	0	1	1	1	0	0	0	1	1	1	0	0	0	1	1	1	0	0	0	52%
O	1	0	1	0	0	1	0	0	0	1	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	0	0	0	48%
P	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	1	0	1	78%
Q	1	1	1	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	74%
R	1	0	1	0	0	1	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	0	1	1	0	0	0	48%
S	1	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	0	1	0	65%
T	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	0	1	1	1	0	0	0	35%
U	1	0	1	0	0	1	0	0	0	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	1	0	0	0	43%
V	1	0	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	0	1	74%
X	1	0	1	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	0	1	0	65%
W	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	1	1	1	0	1	1	0	0	0	0	0	0	30%
Y	1	1	1	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	0	0	0	70%
Z	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	0	0	0	1	1	0	0	0	57%
AA	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1	1	0	0	0	65%
Σ	89%	59%	100%	11%	19%	100%	78%	74%	67%	59%	70%	85%	100%	93%	30%	44%	22%	67%	96%	93%	0%	22%	7%	

Fonte: Dados da Pesquisa.

De acordo com o Quadro 5, observa-se que todas as empresas pesquisadas divulgaram os montantes referentes às despesas e receitas totais de juros, às políticas contábeis utilizadas na confecção das demonstrações financeiras

e à descrição de como surgem os riscos para essas organizações no período de 2016. Por outro lado, nenhuma empresa informou alterações sobre os métodos utilizados na elaboração das análises de sensibilidade exibidas nas demonstrações financeiras, indicando que essas análises foram preparadas de forma semelhante às análises do ano de 2015.

Verifica-se também que, poucas são as organizações que apresentam a explicação e as limitações do método utilizado na produção das análises de sensibilidade para os riscos de mercado. Semelhantemente, com a maioria das empresas retratando apenas os montantes do resultado apurado com o cálculo sobre o valor recuperável de imobilizado e intangível, é notória a ausência de uma melhor evidenciação dos valores de ganhos ou perdas com *impairment* de ativos financeiros.

As cinco empresas que divulgaram no ano de 2016 a maior quantidade de itens referentes aos instrumentos financeiros derivativos determinados no CPC 40 (R1) foram: Embraer, Paranapanema, Marfrig, CSN e Suzano, com as duas primeiras exibindo 83% dos itens requeridos, a maior porcentagem dentre todas as companhias. Na outra ponta, as organizações que divulgaram a menor quantidade de informações foram: Klabin, Dommo Energia, Marcopolo, Petrobras e Grendene, com as duas primeiras possuindo a menor porcentagem de aderência aos itens de apresentação, 30%.

Quadro 6 – Grau de evidenciação dos instrumentos financeiros em 2017

EMP.	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	XIII	XIV	XV	XVI	XVII	XVIII	XIX	XX	XXI	XXII	XXIII	%
A	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	1	0	1	0	65%
B	0	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	0	1	0	70%
C	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	1	1	83%
D	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	1	1	0	1	0	70%
E	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	0	0	0	70%
F	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	1	0	1	0	74%
G	1	0	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	0	1	1	70%
H	1	0	1	0	0	1	0	0	0	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	0	0	0	0	48%
I	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	0	0	74%
J	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	0	0	83%
K	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	1	1	1	0	74%
L	1	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	1	1	0	1	1	43%
M	1	1	1	0	0	1	1	1	1	0	1	0	1	0	1	1	0	1	1	0	0	0	0	57%
N	1	1	1	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	0	0	0	61%
O	1	1	1	0	0	1	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	1	0	1	0	57%
P	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	0	78%
Q	1	1	1	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	74%
R	1	0	1	0	0	1	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	0	1	1	0	0	0	48%
S	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	0	1	0	70%
T	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	0	1	1	1	0	0	0	35%
U	1	0	1	0	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	0	0	0	1	1	0	1	0	57%
V	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	0	78%
X	1	0	1	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	0	0	65%
W	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	1	1	1	0	1	0	0	1	0	0	0	0	30%
Y	1	1	1	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	0	0	0	70%
Z	1	0	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	0	61%
AA	1	1	1	0	0	1	1	1	1	0	0	1	1	1	0	0	1	1	1	1	0	0	0	61%
%	89%	63%	100%	15%	15%	100%	81%	81%	81%	63%	81%	85%	100%	93%	48%	41%	22%	59%	100%	89%	4%	44%	11%	

Fonte: Dados da Pesquisa

Avançando a análise para o ano de 2017, é verificável, de acordo com o Quadro 6, que os itens referentes às receitas e despesas totais de juros, às políticas contábeis utilizadas pelas organizações e os relacionados à exposição aos riscos, em geral, foram realizados por todas as companhias. Em adição a essas, em 2017, foram exibidas por todas as empresas as análises de sensibilidade para os riscos de mercado aos quais as empresas estão expostas.

Não foi encontrado item sem publicação por parte das organizações, como no período de 2016. Todavia, os itens menos divulgados continuaram os mesmos. O tópico com menor divulgação foi “as alterações do período anterior nos métodos e pressupostos utilizados para a elaboração das análises”, com apenas uma empresa exibindo essa informação. Logo em seguida, seguem os itens sobre “a explicação do objetivo do método utilizado para a elaboração das análises de sensibilidade e das limitações do mesmo” e a “publicação dos montantes de ganho e perda com o *impairment*”, os quais foram atendidos por apenas 11% e 15% das organizações, respectivamente.

Em relação às empresas que mais atenderam as requisições de divulgação, houve uma pequena mudança, resultando na seguinte ordem (maior nível de aderência às normas): Embraer, Paranapanema, Marfrig, Fibria e Forjas Taurus, com as duas primeiras apresentando cerca de 83% dos itens. No lado oposto, também ocorreram algumas mudanças. Entre as empresas que menos divulgam suas informações de acordo com as normas emitidas pelo CFC estão: Dommo Energia, Marcopolo, Klabin, Eldorado e Minerva, com a primeira apresentando cerca de 30% dos assuntos requeridos.

A companhia que mais evoluiu no tocante ao nível de divulgação aos itens pesquisados, comparando o ano de 2016 com 2017, foi a Petrobras, que exibiu 43% dos assuntos no primeiro ano analisado e divulgou 70% em 2017. O item de divulgação que teve a maior variação entre os anos foi referente à “publicação da explicação do método utilizado na elaboração das análises de sensibilidade elaboradas pelas organizações”, o qual teve 22% de exibição em 2016 e passou para 44% em 2017.

É constatado que a grande maioria das organizações divulgaram as análises de sensibilidade para os riscos de mercado em que se encontram em ambos os anos estudados. Porém essa informação é requerida pela CVM por meio

da Instrução Normativa 475/08, a qual obriga as empresas abertas a divulgarem esses relatórios para os seus acionistas e *stakeholders*. Portanto, é observado que nem todas as empresas estão em conformidade com as normas emitidas pelo órgão regulador do mercado de capitais brasileiro referente aos derivativos, conforme encontrado similarmente por Bianchi *et al.* (2014). Os autores observaram cinco empresas da área da saúde, no período de 2008 a 2012, que não apresentaram as informações requeridas pela mesma Instrução 475/08 da CVM.

Conjuntamente, Darós e Borba (2005) notaram que a maioria das 20 empresas abertas pesquisadas não informaram os dados requisitados pela Instrução Normativa 235 da CVM, que requer a divulgação acerca dos derivativos nas notas explicativas. Esses fatos traduzem um histórico de companhias abertas brasileiras descumprindo as normas vigentes emitidas pela CVM referente aos derivativos.

Em relação às divulgações referentes aos instrumentos que utilizam o *hedge accounting*, que são requeridas pelo CPC 40 no item 22 (b), observa-se que essas informações foram discriminadas por cerca de 74% das empresas em 2016 e 81% em 2017. Considerando que a maioria dessas empresas operam com diversos tipos de riscos, como câmbio, moeda, dentre outros, os dados dos instrumentos que essas organizações usam para se proteger desses riscos são importantes para os usuários de suas informações financeiras. Ambrozini (2014) observou que apenas 53%, dentre as 45 companhias abertas estudadas, divulgaram essa informação no ano de 2013.

As informações referentes aos valores contábeis de cada categoria de ativos e passivos financeiros foi divulgada por 89% das empresas em ambos os anos pesquisados. Esse percentual simboliza um aumento expressivo em relação ao valor observado por Costa Júnior (2003), que pesquisou 192 empresas no ano 2000 e notou que apenas 11,98% das companhias analisadas divulgaram essa informação. Ambrozini (2014) encontrou 97,8%, dentre as 45 empresas estudadas, que exibiram esses dados. Essa variação expressiva em relação à década passada pode ser explicada pela adoção das Normas Internacionais de Contabilidade pelas empresas brasileiras por meio do CFC.

A média do grau de aderência a todos os itens requisitados pelo CPC 41 (R1) em todas as empresas analisadas neste trabalho, no período de 2016, foi de aproximadamente 60,2%. Já em 2017, a média das evidenciações pelas

organizações foi de 63,7%, um aumento de apenas 3,5%, aproximadamente. Assim, a variação no índice de divulgação entre os anos 2016 e 2017 é quase nula, com apenas alguns itens adicionais sendo exibidos pelas organizações. Essa ínfima alteração pode indicar um impacto pequeno do CPC 48, referente às divulgações sobre derivativos nas empresas pesquisadas, ou a falta de conformidade dessas organizações com as normas introduzidas pelo CPC 48.

5 CONCLUSÃO

Após um extenso trabalho de regulamentação e normatização das informações contábeis, exige-se que as organizações atuais estejam de acordo com as regras publicadas. Dessa forma, todas as partes interessadas no andamento das operações das organizações poderão estar de acordo com todas as informações para qualquer tipo de tomada de decisão.

Assim, o objetivo deste trabalho foi verificar o nível de aderência das maiores empresas abertas exportadoras do Brasil em relação ao requisitado pelo CPC, por meio do Pronunciamento CPC 40 (R1), no que tange à divulgação das informações acerca dos instrumentos financeiros derivativos.

As evidências encontradas nesta pesquisa apontam que a maioria dos itens requisitados para divulgação sobre instrumentos financeiros foram cumpridos pelas companhias analisadas, com uma média de 60,2% dos itens apresentados em 2016 e 63,7%, em 2017. O aumento inexpressivo de 3,5% entre esses anos pode ser explicado pela falta de um ato regulatório na apresentação desses dados. Logo, pode-se dizer que o índice se manteve estável durante os períodos pesquisados. Como algumas dessas empresas não utilizavam operações específicas, como instrumentos financeiros de proteção ou garantias em valores mobiliários, a porcentagem de divulgação foi afetada pela falta dessas informações.

Um ponto positivo sobre a transparência contábil foi encontrado neste trabalho. A grande maioria das empresas que utilizaram instrumentos financeiros para *hedge accounting* divulgaram os dados requisitados sobre essas transações, estabelecendo a uma conformidade com as normas. Considerando que essas companhias estão expostas a diversos riscos de mercado e a importância do

conhecimento de como elas navegam por esses desafios é indispensável para os seus *stakeholders*, as mesmas apresentaram informações importantes para os usuários.

Também pode-se destacar, positivamente, que todas as empresas informaram, nos dois períodos pesquisados, os montantes referentes às despesas e receitas totais de juros, as políticas contábeis utilizadas na elaboração das demonstrações financeiras e a descrição de como surgem os riscos, além da exposição dos mesmos para essas organizações.

Como ponto negativo, destacam-se os itens que apresentam a “explicação e as limitações do método utilizado na produção das análises de sensibilidade para os riscos de mercado” e a “evidenciação dos valores de ganhos ou perdas com *impairment* de ativos financeiros”, como os assuntos mais negligenciados pelas empresas em suas demonstrações financeiras, tendo uma porcentagem média de divulgação entre 7% e 15%, apenas.

De forma similar a esse trabalho, que não encontrou uma empresa, dentre as pesquisadas, que divulgasse todos os itens requeridos pela regulação vigente, Mapurunga *et al.* (2011) descobriram que nenhuma das 75 empresas abertas brasileiras pesquisadas apresentou todos os itens de evidenciação exigidos pelo OCPC 3 em 2009. Santos *et al.* (2012) também obteve o mesmo resultado após uma pesquisa com nove empresas que operaram com derivativos no período entre 2006 e 2008, notaram que nenhuma delas atendeu de forma completa as requisições previstas na IAS 32 e IAS 39.

Como este trabalho foi realizado apenas em empresas com um grande volume de exportações, a amostra do mesmo pode ser apontada como uma das principais limitações desta pesquisa, assim como a atribuição de um mesmo peso para os 23 itens requisitados pela norma.

Como sugestão, trabalhos futuros podem ser desenvolvidos abordando uma maior quantidade de empresas analisadas e com variáveis de pesquisa, como Tamanho, Lucro, dentre outras, para verificar a existência de alguma relação entre o grau de aderência para a divulgação dos itens e as variáveis pesquisadas.

REFERÊNCIAS

AMARAL, Carlos Antonio Lopes Vaz do. Derivativos: o que são e a evolução quanto ao aspecto contábil. **Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 14, n. 32, p.71-80, mai. 2003.

AMBROZINI, Marcelo Augusto. Análise do grau de evidenciação das operações com instrumentos financeiros derivativos pelas companhias brasileiras listadas no Ibovespa. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, Florianópolis, v. 11, n. 24, p. 25-42, dez. 2014.

BIANCHI, Márcia et al. Evidenciação dos Derivativos nas Demonstrações Contábeis de Empresas Brasileiras na Área da Saúde. **Ambiente Contábil**, Natal, v. 6, n. 2, p.282-301, jul. 2014.

CHATHAM, Michael D.; LARSON, Robert K.; VIETZE, Axel. Issues affecting the development of an international accounting standard on financial instruments. **Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting**, v. 26, p. 97-107, 2010.

COSTA JÚNIOR, Jorge Vieira da. Uma avaliação do nível de evidenciação das companhias abertas, no Brasil, no tocante aos instrumentos financeiros. **Revista de Contabilidade & Finanças – USP**, São Paulo, n. 32, p. 23-39, maio/agosto 2003.

CPC. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **CPC 39 – Instrumentos Financeiros: Apresentação** 2009. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/CPC/DocumentosEmitidos/Pronunciamentos/Pronunciament?Id=70>>. Acesso em: 30 set. 2018.

DARÓS, Leandro Luís; BORBA, José Alonso. Evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis: uma análise das empresas brasileiras. **Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 16, n. 39, p.68-80, set. 2005.

FARHI, Maryse. Derivativos financeiros: hedge, especulação e arbitragem. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 4, n. 13, p.93-144, dez. 1999.

FARUK, Miguel L. The use of foreign exchange derivatives by exporters and importers: the Chilean Experience. **Notas de Investigación Journal Economía Chilena**, Central Bank of Chile, v. 19, n. 3, p. 90-109, dec. 2016.

GARCIA, Evelini Lauri Morri et al. Influência da Regulamentação Contábil de Instrumentos Financeiros na Produção Científica: uma Análise Bibliométrica em Periódicos Nacionais. **Reunir: Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade**, Sousa, v. 6, n. 1, p.74-89, jan. 2016.

GIL, Antonio Carlos. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. São Paulo: Atlas, 2002.

HULL, John C. **Options, Futures and other Derivatives**. 8. ed. Boston: Pearson Prentice Hall, 2012.

IUDÍCIBUS, Sérgio de et al. **Manual de Contabilidade Societária**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

KPMG. **IFRS 9 Instrumentos Financeiros**. 2016. Disponível em: <<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2016/04/ifrs-em-destaque-01-16.pdf>>. Acesso em: 30 set. 2018.

LEVINE, Ross; LOAYZA, Norman; BECK, Thorsten. Financial intermediation and growth: Causality and causes. **Journal Of Monetary Economics**, Washington, v. 1, n. 46, p.31-77, ago. 2000.

LIMA, Iran S.; LOPES, Alexsandro B. **Contabilidade e Controle de Operações com Derivativos**. São Paulo: Pioneira, 1999.

LOPES, A.; LIMA, I. Perspectivas para a pesquisa em contabilidade: o impacto dos derivativos. **Contabilidade & Finanças**, v. 12, n. 26, p. 25-41, 1 ago. 2001.

LOPES, Alexsandro Broedel; GALDI, Fernando Caio; LIMA, Iran Siqueira. **Manual de Contabilidade e Tributação de Instrumentos Financeiros e Derivativos**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

LOPES, Alexsandro Broedel, SANTOS, Nelson Seixas dos. A administração do lucro contábil e os critérios para a determinação da eficácia do Hedge Accounting: Utilização da correlação simples dentro do arcabouço do SFAS Nº133. **Contabilidade & Finanças**, São Paulo, n. 31, p. 16-25, jan. 2003.

MALAUQUIAS, Rodrigo Fernandes; LEMES, Sirlei. Disclosure de instrumentos financeiros segundo as normas internacionais de contabilidade: evidências empíricas de empresas brasileiras. **Brazilian Business Review**, Vitória, v. 3, n. 10, p.85-112, jul. 2013.

MAPURUNGA, Patrícia Vasconcelos Rocha et al. Determinantes do nível de disclosure de instrumentos financeiros derivativos em firmas brasileiras. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 57, n. 22, p.263-278, set. 2011.

MORAES, Francisco de Assis Basilio de. A Regulação do Mercado Brasileiro de Derivativos. **Revista da Sjrj**, Rio de Janeiro, v. 1, n. 26, p.247-259, set. 2009.

PINHO, G.A.; PARENTE, P.H.N.; COELHO, A.C.D.. Associação entre risco e evidenciação de instrumentos financeiros no Brasil. **Anais do Congresso Anpcont**, Rio de Janeiro, v. 1, n. 8, p.117-136, ago. 2014.

PRODANOV, Cleber Cristiano; FREITAS, Ernani Cesar de. **Metodologia do Trabalho Científico: Métodos e Técnicas da Pesquisa e do Trabalho Acadêmico**. 2. ed. Novo Hamburgo: Editora Feevale, 2013.

REIS, Anderson de Oliveira et al. Disclosure da Recuperabilidade do Valor do Ativo Imobilizado: Análise no Setor Siderúrgico Brasileiro. **Revista Ambiente Contábil**, Natal, v. 5, n. 2, p.37-52, dez. 2013.

SANTOS, Nilza Nashiro Florence dos et al. Nível de evidenciação obtido na divulgação das notas explicativas de instrumentos financeiros derivativos segundo a deliberação CVM nº 550/08. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, Florianópolis, v. 7, n. 13, p.175-196, jun. 2010.

SANTOS, V., et al. Evidenciação dos derivativos nas notas explicativas das empresas dos segmentos de papel e celulose e de carnes e derivados. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, v. 17, n. 3, p. 98-118, set./dez., 2012.

YOUNG, Joni J. Institutional thinking: the case of financial instruments. **Accounting, Organizations and Society**, v. 21, n. 5, p. 487-512, 1996.