

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO  
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIA CONTÁBEIS  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS



EFEITOS NA CONTABILIDADE DECORRENTE DE DECISÕES TOMADAS PELAS  
EMPRESAS MULTINACIONAIS EM VIRTUDE DA FLUTUAÇÃO DO CÂMBIO

ALANA FAGUNDES ARANHA MENESES

RIO DE JANEIRO

2019

ALANA FAGUNDES ARANHA MENESES

EFEITOS NA CONTABILIDADE DECORRENTE DE DECISÕES TOMADAS PELAS  
EMPRESAS MULTINACIONAIS EM VIRTUDE DA FLUTUAÇÃO DO CÂMBIO

Monografia apresentada como requisito à obtenção do título de Contador, bacharelado em Ciências Contábeis, Faculdade de Administração e Ciências Contábeis, Universidade Federal do Rio de Janeiro.

Orientador: Natan Szuster

RIO DE JANEIRO

2019

Aos meus pais, contadores, que me inspiraram e apoiaram a cursar Ciências Contábeis. E em memória de minha avó, Anna Maria, também contadora, que guiou meus estudos desde o início da minha vida.

## **AGRADECIMENTOS**

Ao meu orientador, Natan Szuster, pelo acompanhamento, orientação e inspiração no desenvolvimento deste trabalho e em minha vida acadêmica.

Aos meus familiares e amigos, pela compreensão e apoio constantes.

Aos meus amigos Lygia Valente e Carlos Alberto Abreu, por todos os conselhos, apoio e toda a paciência e carinho.

A todos que de alguma forma contribuíram para o desenvolvimento deste trabalho e da minha formação profissional.

Tenho em mim todos os sonhos do mundo.

Fernando Pessoa

## RESUMO

O presente trabalho aborda as políticas e estratégias que determinadas empresas multinacionais, situadas no Brasil até 2018, utilizam para otimizar os efeitos decorrentes das variações do câmbio, as quais impactam de forma relevante suas demonstrações contábeis.

Este trabalho busca, através da análise das Demonstrações Contábeis de empresas multinacionais dos mais variados ramos, compreender de que forma elas lidam com a variação cambial e verificar os impactos das decisões adotadas nas demonstrações. É um estudo de revisão bibliográfica, onde foram utilizados, além das Demonstrações Financeiras e das normas contábeis, sites de busca, como BCB e SCIELO, através das palavras-chave: câmbio, hedge, derivativos, moeda funcional, instrumentos financeiros. São apresentados comentários sobre o processo de evidenciação das Demonstrações Contábeis decorrentes de tradução de valores para uma outra moeda. Como resultado de pesquisa foi possível comprovar que a estratégia de hedges cambiais é a mais utilizada por empresas multinacionais para se protegerem das oscilações do câmbio. Conclui-se que o resultado operacional de empresas multinacionais atuantes no Brasil é fortemente afetado por flutuações nas taxas de câmbio, comprovando que este impacto é mitigado através das diferentes estratégias de hedge.

Palavras-chave: Câmbio; hedge; derivativos; moeda funcional; instrumentos financeiros.

## **ABSTRACT**

The present work refers to the policies and strategies in which multinational companies, located in Brazil's territory until 2018, adopt in order to optimize the effects of currency fluctuations impacts on their accounting reports. This paper aims, through the study of multinational companies from various branches, understand how multinational companies deal with foreign exchange variation and verify the impacts of the decisions made on the accounting reports. It is a bibliographic review study where, besides the accounting reports and standards, search sites as BCB and SCIELO were used through keywords like currency, hedge, derivatives, functional currency, financial instruments. Some comments about the accounting reports are presented as a result of their translations of other currencies. The outcome of this research has proved that currency hedging strategy is the most popular between multinational companies, in order to protect exchange rate changes. To conclude, the operating income of multinational companies is strongly affected by fluctuations in exchange rates and companies seek to reduce the impacts caused by fluctuations through different hedging strategies.

**Keywords:** Exchange; hedge; derivatives; functional currency; financial instruments.

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b> .....	<b>9</b>
<b>1.1</b>	<b>CONTEXTO E PROBLEMA DE PESQUISA</b> .....	<b>9</b>
<b>1.2</b>	<b>OBJETIVOS</b> .....	<b>9</b>
1.2.1	OBJETIVOS GERAIS .....	9
1.2.2	OBJETIVOS ESPECÍFICOS .....	10
<b>1.3</b>	<b>JUSTIFICATIVA</b> .....	<b>10</b>
<b>1.4</b>	<b>METODOLOGIA</b> .....	<b>10</b>
1.4.1	ESTRUTURA DE CAPÍTULOS .....	11
<b>2</b>	<b>AS ESTRATÉGIAS DE HEDGE</b> .....	<b>12</b>
<b>3</b>	<b>ESTUDO DE CASO – IBM</b> .....	<b>14</b>
<b>4</b>	<b>ESTUDO DE CASO – NESTLÉ</b> .....	<b>16</b>
<b>5</b>	<b>ESTUDO DE CASO – COCA-COLA</b> .....	<b>18</b>
<b>6</b>	<b>ESTUDO DE CASO – WALMART</b> .....	<b>20</b>
<b>7</b>	<b>ESTUDO DE CASO - AUDI</b> .....	<b>22</b>
<b>8</b>	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS</b> .....	<b>25</b>
<b>9</b>	<b>REFERÊNCIAS</b> .....	<b>26</b>



# 1 INTRODUÇÃO

## 1.1 Contexto e Problema de Pesquisa

Câmbio é o preço que se paga para vender uma moeda e comprar outra. Como por exemplo, quanto da moeda nacional se consegue comprar equivalente em moeda estrangeira. Adicionalmente, a taxa de câmbio é um parâmetro que reflete a relação entre os preços dos bens, serviços e/ ou fatores de produção com os preços praticados em outros países. Sendo assim, a variação cambial é um fenômeno econômico que pode ser influenciado pelas flutuações do mercado e também por variações referentes a inflação entre as moedas em questão.

Há diversas possibilidades para estruturar uma política para operações de câmbio. Estas podem seguir regimes de taxas flutuantes, fixas ou administradas. Tal política define as relações financeiras entre os países, entre as entidades e indivíduos e orientam a devida atuação do governo nas negociações com o mercado internacional.

O regime de câmbio flutuante, que será abordado neste trabalho, é o mais utilizado em mercados econômicos desenvolvidos e estáveis. Nele, as taxas de câmbio são determinadas de acordo com a oferta e procura de moeda estrangeira, flutuando livremente conforme a demanda. No caso do Brasil, o Banco Central monitora o mercado e só interfere quando necessário para garantir a sua funcionalidade.

A política cambial influencia o cotidiano do cidadão e das entidades locais, impactando preços de importação e exportação. **Mas além disso, a variação cambial impacta diretamente as empresas multinacionais, que devem adotar políticas e estratégias para otimizar os efeitos destas flutuações em suas demonstrações contábeis.**

## 1.2 Objetivos

### 1.2.1 Objetivos Gerais

Compreender de que formas as empresas multinacionais analisadas, situadas no Brasil, lidam com os efeitos da variação cambial. Verificar as decisões que são tomadas para otimizar estes impactos em suas demonstrações contábeis.

### 1.2.2 Objetivos Específicos

Abordar pontos relacionados ao processo contábil de tradução de Demonstrações Contábeis para uma outra moeda. **E, dessa forma, entender mais a fundo as estratégias e os efeitos contábeis decorrentes das decisões empresariais acerca da variação cambial.**

### 1.3 Justificativa

O mercado econômico mundial está constantemente em transformação. As empresas multinacionais estão se expandindo ainda mais e as empresas que antes eram nacionais estão buscando seu lugar no mercado internacional.

Dessa forma, o entendimento de como se posicionar com as variações cambiais, que podem impactar o desempenho de uma companhia, se torna essencial, e conhecer como determinadas empresas tratam essa questão é uma forma de aprender. Sua divulgação será muito útil, pois o tema não é normalmente muito abordado na literatura contábil.

### 1.4 Metodologia

O trabalho foi desenvolvido a partir de uma pesquisa exploratória, com o objetivo de conhecer mais a fundo todas as políticas de hedge existentes no mercado e, através de análises documentais, o estudo terá caráter essencialmente qualitativo, com apenas algumas referências quantitativas para enriquecer as considerações levantadas. Os seguintes procedimentos foram utilizados:

Pesquisar as notas explicativas das demonstrações contábeis consolidadas de empresas multinacionais de diferentes ramos de negócio, atuantes no Brasil até 2018, disponibilizadas na Internet.

Apresentar as decisões tomadas para sua proteção contra as variações cambiais, comentando tais escolhas.

Comentar o processo de apresentação das Demonstrações Contábeis das empresas multinacionais, sendo o foco nos efeitos das empresas que atuam em países em que a inflação é baixa e é utilizado o método da taxa corrente.

Além disso, para conferir ao trabalho uma maior fluidez, cada capítulo aborda a estratégia de hedge sob enfoques diferentes, explicando conceitos afins ao tema-chave do trabalho. Como

por exemplo, em um dos capítulos há um enfoque maior no processo de normatização contábil do método de conversão das Demonstrações Contábeis para uma outra moeda, explicando um pouco sobre o Pronunciamento Técnico CPC 02 – normativo que aborda os efeitos contábeis decorrentes da tradução das Demonstrações Contábeis para outra moeda e o reconhecimento contábil das transações econômicas realizadas em outras moedas.

#### **1.4.1 Estrutura de Capítulos**

A estrutura principal do trabalho está dividida em seis capítulos, dos quais cinco analisam – através de estudos de caso - o cenário de grandes multinacionais de diferentes ramos de negócio, e um apresenta uma breve definição das estratégias disponíveis no mercado.

## 2 AS ESTRATÉGIAS DE HEDGE

A decisão de realizar um hedge está vinculada aos riscos inerentes do negócio, o qual está sujeito a uma gama enorme de riscos e, como não é possível eliminar a todos, pode-se no máximo administrar alguns deles, dependendo de sua característica, frequência de ocorrência e custo ao fazê-lo. A estratégia de hedge pode ser utilizada como projeção para minimizar a exposição de um risco não desejado no negócio, e ainda permitir que o negócio lucre com uma atividade do investimento. (CARNEIRO SILVA, Ângela Maria et al., 2014, p. 27).

No ambiente empresarial, a segurança das operações contra os riscos de mercado é uma das maiores preocupações dos administradores e investidores. Uma boa administração proporciona um retorno elevado com um nível de risco o mais baixo possível, mas para isso, é essencial saber a fundo as estratégias de proteção disponíveis no mercado.

Hedge é uma estratégia que delimita os preços para proteger as empresas da variação cambial. É um compromisso financeiro futuro para compra / venda de uma quantidade definida de um ativo, por um preço também pré-definido, garantindo assim a proteção deste ou de outro ativo.

De forma geral, a estratégia de hedge baseia-se no investimento em um derivativo, ativo que pode ter alto risco, em contraposição com outro ativo, só que este de baixo risco. Dessa divergência resulta a garantia do investidor, pois os comportamentos antagônicos promovem a compensação dos ativos e protegem a empresa contra as flutuações cambiais.

Os quatro principais tipos de Hedge são os seguintes, sendo que os três principais se vinculam a utilização de instrumentos financeiros derivativos: cambial, em commodities ou em ações e o denominado “Hedge Natural”.

- Hedge Cambial: de forma geral, este baseia-se na força do dólar, já que é uma moeda mais sólida em tempos de crise. Sendo assim, o hedge cambial consiste na compra de ativos derivativos de dólar, como por exemplo, moeda em espécie, contratos futuros, títulos de câmbio e opções de compra, que serão explorados futuramente.
- Hedge em commodities: consiste no estabelecimento de um preço para produtos considerados commodities. Sendo assim, há a proteção de ambos os lados, compradores e vendedores, pois a oscilação cambial não pode alterar o preço previamente estabelecido.

- Hedge em ações: consiste na venda de ações e opções - ativos que garantem o direito à venda de ações por um determinado valor e período de tempo - de uma mesma empresa.
- Hedge natural: aplica-se às empresas exportadoras que mantêm operações com a moeda estrangeira e em decorrência possuem ativos nesta moeda. Por exemplo, no caso das empresas que obtém Receitas na outra moeda, o fato da moeda estrangeira se valorizar, é compensada pelo aumento da receita de exportação. Um caso muito aplicado no Brasil é das empresas exportadoras que possuem passivos na moeda estrangeira.

Por fim, ainda que as estratégias de Hedge sejam uma boa opção para o investidor, elas também oferecem alguns problemas. Primeiro, por mitigar os riscos envolvidos nas operações, os hedges não oferecem todo rendimento que o investidor poderia obter, ou seja, ele também pode diminuir o retorno do investimento. Além disso, esta estratégia também não oferece toda a proteção possível, pois o mercado é imprevisível e todos podem estar suscetíveis a grandes crises financeiras.

Neste cenário, analisaremos a seguir alguns casos de empresas multinacionais que atuam ou atuaram no Brasil até 2018, como é o caso do Walmart, buscando compreender melhor as estratégias adotadas e suas devidas repercussões.

### 3 ESTUDO DE CASO – IBM

De acordo com as notas explicativas da companhia, publicadas em 26 de fevereiro de 2019, a IBM se utiliza de hedges cambiais como instrumento para limitar certos riscos, relacionados a transações com moedas estrangeiras. Sendo assim, em períodos de grandes movimentações financeiras, a companhia pode se beneficiar do enfraquecimento do dólar para tornar-se mais competitiva e ganhar mercado, proporcionando vantagens cambiais para seus clientes através de preços mais convidativos.

Além disso, a empresa mantém programas de hedging, com o objetivo de mitigar a volatilidade dos impactos do câmbio nos resultados financeiros da companhia. Esta traduz as receitas, despesas e custos em suas operações internacionais na moeda corrente utilizada no período.

Hedge, como vimos anteriormente, é uma forma de proteção contra os riscos na gestão financeira. Sendo assim, é possível perceber que hedging são operações adotadas para escapar ou mitigar riscos, protegendo um investimento ou ativo contra possíveis perdas e assegurando seu pagamento futuro, e não para lucrar.

Alguns exemplos dos principais instrumentos de hedge cambial:

- **Dólar:** compra de dólares no mercado, à vista;
- **Títulos Cambiais:** mais vantajosos que o dólar, pois pagam juros - por outro lado, necessitam de uma maior reserva;
- **Opções de compra de dólar:** garante o direito a compra de ativo, antecipadamente. O portador de tal instrumento de hedge paga uma fração do valor em questão e pode exercer esse direito até um determinado dia. Caso não o exerça, perde o valor pago. Entretanto, a opção torna-se vantajosa por não exigir a imobilização de muito dinheiro;
- **Swap:** os swaps são os instrumentos de hedge mais utilizados pelas empresas brasileiras. Consiste em uma operação de “troca de dívidas”;

A adoção do Hedge engloba diversas variáveis. É necessário avaliar o mercado, os instrumentos para controlar os riscos, os impactos no resultado, estabelecer uma estratégia de forma planejada, evitando possíveis conflitos ou divergências estratégicas e orçamentárias. Sendo assim, operações de hedge estão relacionadas ao gerenciamento de riscos corporativos que afetam o ativo e passivo da empresa.

Ao analisar os resultados da IBM em 2018, é possível perceber que os movimentos cambiais impactaram constantemente a receita da empresa e, além disso, o crescimento do lucro por ação no ano em questão. A receita aumentou de forma considerável e ficou estável quando em comparação com 2017. Os impactos de conversão compensados pelo impacto líquido das atividades de hedge resultaram em um aumento tanto em base reportada como na operacional, assim como ocorrido em 2017.

Considerando as respostas operacionais, as oscilações cambiais, a natureza e tempo dos instrumentos de hedging, torna-se difícil mensurar futuros impactos no câmbio. No entanto, acredita-se que sejam menores quando comparados com os que atingem o mercado. Para subsidiárias e empresas que não são americanas e operam em dólares ou em cenários econômicos altamente inflacionados, os ajustes de conversão são refletidos nos resultados operacionais.

Além disso, a empresa emprega swaps para se proteger do risco da volatilidade cambial, convertendo dívida de moeda estrangeira, em dívida em moeda funcional. Tais swaps são contabilizados como hedge de fluxo de caixa e o tempo máximo de exposição da companhia a variabilidade dos fluxos de caixas, até o momento, foi de dez anos.

Entre 2017 e 2018, por exemplo, o valor nocional da dívida designada como hedge de fluxo de caixa era de US\$ 6,5 bilhões. Com isto, a empresa registrou ganhos líquidos de US\$ 75 milhões e ganhos líquidos (antes dos impostos) de US\$ 42 milhões em outras receitas abrangentes acumuladas.

Por fim, estima-se que 189 milhões de dólares (antes dos impostos) de ganhos líquidos diferidos sobre derivativos, que estão classificados como Outros Resultados Abrangentes, serão reclassificados para o lucro líquido em 12 meses, no decorrer do ano de 2019, gerando um impacto positivo em contraposição ao risco constante da variação cambial.

#### 4 ESTUDO DE CASO – NESTLÉ

A Nestlé é uma empresa consagrada do ramo alimentício. Sua atuação atinge aproximadamente 15 segmentos do mercado brasileiro, pois ela tem como propósito a melhoria da qualidade de vida de seu público. Com isso, suas marcas permeiam por várias áreas, oferecendo produtos e serviços que promovem o bem-estar social. Entretanto, em suas demonstrações contábeis é possível verificar, através das notas explicativas, os reflexos da variação cambial, tendo em vista a origem suíça da companhia.

De acordo com o Comitê de Pronunciamentos Contábeis em sua interpretação do IAS 21 – norma internacional que versa a respeito dos efeitos cambiais da contabilização em moeda estrangeira e que foi representada no Pronunciamento CPC 02 – define-se como moeda funcional, aquela adotada no principal ambiente econômico em que a entidade opera. Sendo assim, a moeda funcional influencia os preços dos produtos e serviços da companhia, é determinada pelas regras de mercado referentes à sua nacionalidade, e os custos e receitas são por ela apurados, ou seja, é a moeda na qual se captam recursos para as atividades da companhia.

O IAS 21 define ainda outras duas moedas: a moeda estrangeira, isto é, a moeda do país onde ocorre a transação, e a moeda de apresentação, ou seja, a moeda que será adotada nas demonstrações contábeis da entidade.

No caso da Nestlé, as transações em moedas estrangeiras são registradas à taxa do câmbio em sua data de transação. Dessa forma, a moeda funcional do grupo Nestlé é moeda de seu principal ambiente econômico. Entretanto, suas marcas, bem como os ativos e passivos monetários em moeda estrangeira, isto é, os direitos que a entidade tem a receber e as obrigações a serem liquidadas em dinheiro, são convertidos por taxas específicas, ao final do ano. Quaisquer diferenças de câmbio resultantes desse processo são levadas ao resultado, exceto quando são diferidas em “outros resultados abrangentes”, qualificadas como hedge natural de fluxo de caixa.

Na consolidação, os ativos e passivos das operações no exterior, relatados em suas respectivas moedas funcionais, são convertidos em francos suíços (moeda de apresentação do grupo) a taxas de câmbio do final do ano. Já as receitas e despesas, estas são convertidas em francos suíços pelas taxas de câmbio médias ponderadas anuais ou pela taxa na data da transação para itens significativos.



As diferenças decorrentes da tradução do ativo líquido inicial de operações no exterior, juntamente com as diferenças decorrentes da conversão do resultado líquido do exercício de operações no exterior, são reconhecidas em “outros resultados abrangentes”. Já quando há uma mudança de controle em uma operação no exterior, as diferenças de câmbio que foram registradas no patrimônio são reconhecidas no resultado como parte do ganho ou perda.

Além disso, a companhia tem como seus principais derivativos: ações e opções de ações, swaps e commodities. Eles são usados para gerenciar a exposição aos riscos cambiais, taxa de juros e preço de commodities. Inicialmente, são reconhecidos a valor justo e, posteriormente, remensurados pelo valor justo vigente na data de emissão do relatório. Com todos os seus ganhos e perdas devidamente reconhecidos na demonstração do resultado.

Dessa forma, a Nestlé define e registra o uso de derivativos e outros ativos ou passivos financeiros como instrumentos de hedge em contraposição com as mudanças nos valores justos de ativos e passivos previamente reconhecidas (hedge de valor justo) e transações previstas altamente prováveis (hedge de fluxo de caixa). A eficácia de tais hedges é reavaliada trimestralmente, para garantir as relações econômicas entre os itens cobertos.

Por outro lado, as diferenças de câmbio não realizadas em instrumentos de hedge são equiparadas e contabilizadas com as do ativo ou passivo subjacente. Já os empréstimos de longo prazo em moedas estrangeiras, geralmente utilizados para financiar investimentos no mercado de ações, geralmente não são protegidos por hedge.

A Companhia também utiliza swaps de taxa de juros para gerenciar o risco de taxa de juros. Os swaps são contabilizados pelo valor justo em cada data do balanço e as mudanças no preço de mercado são registradas na demonstração do resultado, quando positivos são reconhecidos nos pagamentos antecipados ou receitas acumuladas e, quando negativos incluídos na receita diferida.

Dessa forma, o grupo Nestlé sofre com riscos das transações em moeda estrangeira e das suas possíveis traduções. Portanto, os riscos transacionais são gerenciados por uma política de hedges cambiais que atendem às necessidades de negócio da companhia, como por exemplo, swaps e ações. Já os riscos relacionados à conversão são oriundos da consolidação das demonstrações em francos suíços, no exterior. Essas divergências cambiais registradas no resultado causaram uma perda de 54 milhões de francos suíços em 2018, por exemplo.

## 5 ESTUDO DE CASO – COCA-COLA

Flutuações nas taxas de câmbio de moedas estrangeiras podem ter um efeito material, isto é, relevante, e adverso nos resultados financeiros da Coca-Cola. Em 2018, a companhia pagou suas despesas, auferiu receitas, adquiriu ativos e incorreu em passivos em 72 moedas diferentes além do dólar americano. Entre elas, o iene japonês, o real brasileiro, o euro e o peso mexicano. Tal fato proporcionou US\$25 bilhões em receita operacional líquida fora do território americano.

Neste cenário, as demonstrações financeiras consolidadas da companhia são apresentadas em dólares americanos e, assim sendo, se faz necessária a tradução das receitas, despesas, bem como ativos e passivos para a moeda norte-americana, a taxas de câmbio vigentes no final de cada período de emissão de relatório.

Além disso, tendo em vista a diversidade geográfica das operações da companhia, as moedas alternam-se como fortes ou fracas em diferentes momentos de sua operação e, para reduzir exposições decorrentes das oscilações das moedas estrangeiras também se faz uso de instrumentos financeiros derivativos.

Derivativos são instrumentos financeiros cujos valores são provenientes de um outro ativo ou instrumento financeiro e que podem ser utilizados por pessoas ou instituições para realizar hedges, mitigar riscos, entre outras utilidades no mercado empresarial. Em geral, são negociados sob a forma de contratos-padrão, isto é, contratos nos quais as condições foram previamente estabelecidas, garantindo assim, oportunidades para a realização de operações que possibilitem a transferência dos riscos das flutuações cambiais.

As bolsas de valores e de mercadorias possuem agentes econômicos que buscam, através de operações de hedge, minimizar os riscos aos quais os mesmos estão expostos em suas atividades econômicas. Além disso, há os agentes dispostos a assumir tais riscos, os chamados especuladores, os quais promovem liquidez e viabilizam a transferência de riscos, pois estão em busca de possíveis ganhos.

Entretanto, se por um lado houve mitigação do risco de flutuações de preço da mercadoria ou do ativo financeiro, por parte de alguns agentes, por outro lado o especulador assumiu este risco, para assim lucrar, mas arriscando-se a apurar um prejuízo. O especulador realiza um trabalho de importância vital para a saúde empresarial, aumentando a liquidez e aproveitando as oscilações nos preços de um mesmo ativo ou mercadoria.

Não se pode confundir especulação com manipulação. Esta última, baseia-se na compra e venda de ativos ou mercadorias com a intenção de criar uma falsa ideia de negociação e assim, influenciar investidores. Considerando isto, além destes dois agentes, há também a figura do arbitrador. Este último atua na arbitragem entre mercado à vista e derivativos, ou entre diferentes vencimentos futuros – operação spread, ou seja, por combinações que buscam reduzir riscos, mas conseqüentemente, proporcionam ganhos menores.

Sendo assim, a companhia utiliza derivativos como hedge cambial e de commodities, buscando mitigar o risco cambial das moedas estrangeiras e o risco de preço associado à compra de materiais utilizados na fabricação de seus produtos. As mudanças no valor justo desses hedges são então imediatamente reconhecidas no resultado.

A seguir, alguns números da companhia para o exercício findo de 2018 em comparação com o mesmo período de 2017:

- Nos três meses findos em 30 de março de 2018 e 31 de março de 2017, o impacto líquido do ajuste da Companhia relacionado às suas atividades de hedge resultou em reduções de US\$ 10 milhões e US\$ 4 milhões, respectivamente, na receita de operações contínuas antes imposto de renda.
- Neste mesmo período, a Coca-Cola registrou um prejuízo líquido de US\$ 97 milhões relacionado a ajustes de hedge que afetam diretamente o resultado.

Dessa forma, a Coca-Cola busca minimizar os impactos oriundos dos seus negócios para além do território norte-americano, com a utilização de outras moedas e suas devidas conversões. Fazendo uso de derivativos e operações de hedge cambiais e de commodities, assim como outras multinacionais.

## 6 ESTUDO DE CASO – WALMART

O Walmart Internacional responde como um dos maiores segmentos da companhia. Este opera em 26 países fora dos Estados Unidos através de subsidiárias integrais em locais como por exemplo, Argentina, Japão, Chile, China, Índia e Reino Unido.

De acordo com as demonstrações consolidadas do ano fiscal de 2019, este segmento teve vendas líquidas no valor 120,8 bilhões de dólares, representando um percentual de 24% nas vendas líquidas da companhia. Estas foram impactadas negativamente pelas flutuações da taxa de câmbio do exercício corrente.

As operações internacionais da companhia são conduzidas primeiramente na moeda local dos países em questão. No entanto, as demonstrações consolidadas são expressas em dólares americanos. Sendo assim, é necessário a conversão dessas outras moedas para dólares, usando a taxa de câmbio do período. Dessa forma, assim como em casos analisados anteriormente, as oscilações das taxas cambiais podem resultar em demonstrações financeiras consolidadas que expressem resultados adversos e afetam negativamente o resultado operacional da empresa. Demonstrando assim, que o desempenho financeiro não é tão robusto quanto as flutuações das taxas de câmbio.

Além disso, por ser uma empresa multinacional, é possível que paguem aos fornecedores, pelos produtos que vendem em suas lojas ao redor do mundo, com uma moeda diferente da moeda local do país em que os produtos serão vendidos. Assim, as flutuações cambiais podem afetar também o custo de vendas e abre a possibilidade para alterar os preços dos produtos a fim de minimizar os efeitos adversos no lucro bruto.

Adicionalmente, é importante entender o cenário que oferece tantos riscos para grandes empresas operarem em outros países. No passado, por exemplo, as economias de alguns dos países em que o Walmart opera sofreram com altas taxas de inflação e desvalorizações do câmbio, que se repetissem, poderiam afetar o desempenho financeiro da companhia. Outros fatores que podem impactar as operações internacionais são:

- Políticas monetárias e fiscais americanas e de outros países;
- Leis, regulamentos e outras atividades de governos, agências e organizações similares estrangeiras;
- Riscos relacionados à instalação em locais com economia historicamente mais instáveis que a dos Estados Unidos;

Os riscos inerentes às operações internacionais geralmente incluem, entre outros, os custos e as dificuldades administrativas, consequências fiscais adversas e dificuldades no estabelecimento de propriedade intelectual em outros países, fora dos EUA. Já os riscos inerentes ao fazer negócios em território americano geralmente estão relacionados com a dificuldade de fazer negócios em várias jurisdições soberanas devido a diferenças de cultura, leis e regulamentos.

A maior parte do risco em moeda estrangeira da companhia é remediado pela conversão de swaps, isto é, do inglês “troca”. Swap é um derivativo financeiro que promove a troca de taxas ou rentabilidade de um ativo financeiro entre agentes econômicos. Seu objetivo principal é oferecer liquidez ao mercado cambial e hedges, para a proteção da companhia contra as oscilações das moedas.

Quando uma empresa possui um ativo financeiro ajustado à variação do dólar, por exemplo, e quer trocar esse índice por uma taxa prefixada, com a finalidade de se proteger da variação cambial, ela pode realizar tais operações através de um contrato de swap. Assim o agente econômico se compromete a pagar ao detentor do swap a variação do dólar, acrescida de uma taxa de juros, e a receber em troca a taxa de juros acumulada.

Além dos swaps, a companhia também se protege do risco de moedas estrangeiras designando dívida de longo prazo, denominada como hedge não derivativo de investimentos líquidos, em algumas operações no exterior. Em certos países, o Walmart também celebra contratos a prazos imateriais em moeda estrangeira, para proteger a compra e pagamento de compromissos de compra denominados em moedas não funcionais.

## 7 ESTUDO DE CASO - AUDI

O grupo Audi é uma empresa globalmente ativa e que por isso está exposta a diversos riscos cambiais. As flutuações das taxas de câmbio, causadas por desenvolvimentos econômicos ou políticos - como por exemplo o Brexit - disputas comerciais ou uma crise da dívida, podem influenciar fluxos de pagamento e ativos do grupo. Por outro lado, mudanças no volume de vendas, com o resultado de um excesso ou déficit no hedge, podem também impulsionar esses desenvolvimentos. Além disso, também representam riscos financeiros para a companhia, o desenvolvimento das taxas de juros, dos preços das commodities e dos mercados de ações e títulos.

A moeda oficial do grupo Audi é o euro. As transações em moeda estrangeira, nas demonstrações financeiras separadas da Audi e suas subsidiárias, são convertidas à taxa de câmbio em vigor no momento de cada transação. Os itens monetários em moedas estrangeiras são convertidos pela taxa de câmbio da data do balanço. As diferenças de câmbio são reconhecidas através dos respectivos resultados das empresas do grupo.

As empresas internacionais pertencentes ao grupo Audi são entidades independentes e preparam suas demonstrações financeiras na moeda local. No entanto, a Audi Hungria, México e Oriente Médio publicam suas demonstrações em euro ou dólares, em vez de suas moedas nacionais.

Na conversão das demonstrações preparadas em moedas estrangeiras aplica-se o conceito de “moeda funcional”. Alguns itens da demonstração do resultado são convertidos usando as taxas mensais médias ponderadas. Já os itens patrimoniais, ativos e passivos, são convertidos pela taxa no momento do fechamento do exercício. Por fim, as diferenças de conversão de moeda decorrentes da variação cambial utilizadas no balanço patrimonial e na demonstração de resultado do exercício são reconhecidas no patrimônio líquido, sem afetar o resultado.

De acordo com o IFRS 7, norma internacional que versa sobre os instrumentos financeiros, os riscos cambiais surgem como resultado de instrumentos financeiros de natureza monetária e denominados em uma moeda diferente da moeda funcional. O grupo Audi, por outro lado, tem seus principais instrumentos financeiros não derivativos denominados diretamente na moeda funcional ou substancialmente transferidos para a moeda funcional através o uso de derivativos.

Nesse cenário, tais riscos são minimizados pelo hedge natural, através da produção nos locais de venda dos produtos e do fornecimento de peças também nos locais de produção,

minimizando assim o risco das transações em moedas estrangeiras, e pelo uso de instrumentos financeiros originais e derivativos.

Os riscos estão em sua maior parte associados as seguintes moedas: dólar americano, renminbi chinês, libra esterlina e dólar canadense. No ano de 2018 houve um aumento nos riscos em comparação com o ano anterior, devido a algumas mudanças no modelo de medição.

A Audi apoia o gerenciamento desses riscos através de estratégias de hedge que são acordadas regularmente com o Conselho de Administração e acionadas pelo Tesouro do grupo Volkswagen. Para minimizar os custos de transação, as transações de hedge são concluídas em colaboração com o grupo Volkswagen. A companhia se protege adicionalmente da evolução dos preços das commodities por meio de contratos de longo prazo. Assim, é possível garantir a estabilidade de preços no custeio do produto.

Além disso, as operações de hedge são efetuadas através de instrumentos financeiros derivativos negociáveis. Como por exemplo, os contratos são celebrados apenas com bancos nacionais e internacionais de excelência, cuja qualidade de crédito é examinada regularmente pelas principais agências de classificação de risco e pela Volkswagen.

As empresas do grupo Audi utilizam diferentes instrumentos financeiros derivativos. Estes são mensurados a valor justo e utilizados para fins de hedge. É possível verificar, na tabela abaixo, os valores dos Instrumentos derivativos para a empresa no exercício do ano findo de 2018.

**Volume Nominal dos Instrumentos Financeiros Derivativos**  
(Milhões de Euros)

	Volumes Nominais	
	31/12/18	Valores remanescentes até 1 ano
<b>Hedge de Risco em moeda estrangeira</b>		
Contratos de câmbio	21.045	11.770
Contratos de câmbio - Suíça	1.286	439
Contratos de câmbio - República da China	2.561	2.097
Contratos de câmbio - Reino Unido	4.913	3.012
Contratos de câmbio - Japão	1.553	520
Contratos de câmbio - Estados Unidos	8.183	3.402
Contratos de câmbio - outras moedas	2.549	2.300
Contratos de Ações	3.425	2.541
Contratos de Ações - Suíça	160	0
Contratos de Ações - Estados Unidos	3.266	2.541
<b>Hedges de Fluxo de caixa</b>	<b>24.470</b>	<b>14.311</b>
<b>Hedges de Juros</b>		
Swaps de juros	874	874
<b>Hedge de Risco em moeda estrangeira</b>		
Contratos de câmbio	6.006	4.426
Contratos de câmbio - República da China	325	325
Contratos de câmbio - Hungria	572	188
Contratos de câmbio - México	1.519	1.519
Contratos de câmbio - Estados Unidos	2.607	1.465
Contratos de câmbio - outras moedas	982	929
<b>Hedges de Risco de valor das commodities</b>		
Commodities	1.524	599
Alumínio	1.121	466
Cobre	305	104
Outras mercadorias	99	29
<b>Outros derivativos</b>	<b>8.404</b>	<b>5.898</b>
Contratos de Ações	21.352	10.538
Contratos em moeda estrangeira	4.483	1.844
<b>Hedges de Fluxo de caixa</b>	<b>25.835</b>	<b>12.382</b>
Contratos em moeda estrangeira	3.712	2.782
Commodities	490	303
<b>Outros derivativos</b>	<b>4.201</b>	<b>3.085</b>

Tabela 1: Volume Nominal dos Instrumentos Financeiros (Adaptado Notas Explicativas)



## 8 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A cena empresarial do momento é marcada por uma grande diversidade. Esta é composta por empresas que oferecem produtos de diferentes ramos, ou por empresas que têm operações em diferentes regiões pelo mundo, como foi apresentado nos estudos de caso acima. Nesse ambiente, muitos fatores impactam a operação das multinacionais. Alguns associados às diferenças culturais, outros ligados às divergências políticas ou econômicas, que foi o objeto de estudo deste trabalho.

As flutuações cambiais podem impactar de forma relevante a vida da sociedade e a saúde econômica das empresas. O resultado operacional das multinacionais que foram analisadas do decorrer deste estudo são exemplos dos efeitos que podem ocorrer e de como as estratégias da administração podem afetar o desempenho das companhias.

Nos casos analisados foi possível perceber que os hedges cambiais predominam no cenário dessas empresas multinacionais. Entretanto, as empresas buscam combinar diferentes tipos de hedges, como por exemplo na Audi e na Nestlé, com o uso de hedges naturais e cambiais. Além disso, na Nestlé e na Coca-Cola, empresas que lidam com alguns produtos mais específicos, encontramos o hedge de commodities. Assim, essa diversificação de políticas de hedges adotados promove um ambiente mais seguro e confiável para as companhias e seus stakeholders.

É importante atentar-se para as decisões tomadas por essas e outras multinacionais, assim é possível entender melhor o cenário econômico global, investir com mais sabedoria e compreender, na prática, os efeitos de decisões econômicas e administrativas refletidas através do poder informacional da contabilidade.

## 9 REFERÊNCIAS

BRASIL. IBM. Demonstração Contábil. Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: <<https://www.ibm.com/annualreport/>>. Acesso em: 20 mai. 2019.

BRASIL. Revista EXAME. Hedge. Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/revista-exame/entenda-o-que-e-hedge-m0047705/>>. Acesso em: 22 mai. 2019.

BRASIL. Pensar Contábil. Base ATENA. Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: <<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-08/index.php/pensarcontabil/article/view/2562>>. Acesso em: 27 mai. 2019.

BRASIL. FGV Repositório Digital. Moeda Funcional. Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: <<https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/19506>>. Acesso em: 29 mai. 2019.

BRASIL. Banco Central do Brasil. Diagnóstico da Convergência às Normas Internacionais. Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Documents/convergencia\\_normas/IAS\\_21\\_Conversao\\_das\\_Demonstracoes\\_Contabeis.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Documents/convergencia_normas/IAS_21_Conversao_das_Demonstracoes_Contabeis.pdf)>. Acesso em: 05 jun. 2019.

BRASIL. Nestlé. Demonstração Contábil. Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: <<https://www.nestle.com/investors>>. Acesso em: 10 set. 2019.

BRASIL. Scielo Revista de Contabilidade e Finanças. Derivativos. Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1519-70772003000200005](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1519-70772003000200005)>. Acesso em: 23 set. 2019

BRASIL. CVM Portal do Investidor. Derivativos. Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: <[https://www.investidor.gov.br/menu/Menu\\_Investidor/derivativos/Derivativos\\_introducao.html](https://www.investidor.gov.br/menu/Menu_Investidor/derivativos/Derivativos_introducao.html)>. Acesso em: 23 set. 2019

BRASIL. Coca-Cola. Demonstração Contábil. Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: <<https://www.coca-colacompany.com/content/dam/journey/us/en/private/fileassets/pdf/2019/Coca-Cola-Business-and-Sustainability-Report.pdf>>. Acesso em: 30 set. 2019.

BRASIL. Walmart. Demonstração Contábil. Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: <[https://s2.q4cdn.com/056532643/files/doc\\_financials/2019/annual/Walmart-2019-AR-Final.pdf](https://s2.q4cdn.com/056532643/files/doc_financials/2019/annual/Walmart-2019-AR-Final.pdf)>. Acesso em: 05 out. 2019.

BRASIL. Banco Central do Brasil. Swap. Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/swapcambial>>. Acesso em: 12 out. 2019.

BRASIL. Audi. Demonstração Contábil. Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: <<https://www.audi.com/en/company/investor-relations/reports-and-key-figures/annual-reports.html>>. Acesso em: 12 out. 2019.

BRASIL. Fundação Instituto de Administração. Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: <<https://labfinprovarfia.com.br/blog/estrategias-de-hedge-entenda-o-que-e-e-como-funciona-essa-protecao/>> Acesso em: 22 out. 2019.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). Efeitos das Mudanças nas Taxas de Câmbio e Conversão de Demonstrações Contábeis. Brasília. 09 nov. 2007.

International Accounting Standards Board (IASB). The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates. Estados Unidos. jul. 1983.

BRASIL. Portal Periódicos CAPES. Hedge Financeiro para operações em dólar americano. Disponível em: <<https://online.unisc.br/seer/index.php/cepe/article/view/2375>> Acesso em: 20 nov. 2019.