

DOI: <http://dx.doi.org/10.9771/rcufba.v15i0.55309>

HEDGE ACCOUNTING: INVESTIGANDO O NÍVEL DE EVIDENCIAÇÃO DE EMPRESAS BRASILEIRAS NA CRISE ECONÔMICA DE 2014-2016

HEDGE ACCOUNTING: INVESTIGATING THE LEVEL OF EVIDENCE OF BRAZILIAN COMPANIES IN THE 2014-2016 ECONOMIC CRISIS

Francisco José Turra
Mackenzie
fturra@uol.com.br

Cecília Moraes Santostaso Geron
Mackenzie
cecilia.geron@mackenzie.br

RESUMO

O objetivo desta pesquisa consiste em investigar se o nível de evidenciação do *hedge accounting* de empresas abertas brasileiras foi afetado no período da crise econômica de 2014 a 2016. Utilizou-se a metodologia de pesquisa “Teste de Hipótese”, a partir do nível de evidenciação sobre *hedge accounting* das empresas abertas coletado manualmente das Notas Explicativas nas suas DFP no site da CVM. Os resultados apontam que estatisticamente não existe uma diferença significativa no nível de evidenciação nos períodos investigados, indicando assim que não sofreu alteração significativa na crise, contrariando a hipótese de pesquisa de que o nível de evidenciação contábil do *hedge accounting* aumentaria na crise. Este trabalho oferece contribuições teóricas sobre a temática da informação contábil e transparência, ao preencher lacuna literária nesta temática. De forma pragmática, gestores, investidores, e demais *stakeholders* podem se beneficiar deste trabalho.

Palavras-Chave: *Hedge accounting*; Nível de evidenciação; Crise econômica de 2014-2016.

ABSTRACT

The objective of this research is to investigate whether the level of disclosure of hedge accounting of Brazilian public companies was affected in the period of the economic crisis from 2014 to 2016. The research methodology "Hypothesis Test" was used, based on the level of disclosure on hedge accounting of publicly-held companies collected manually from the Explanatory Notes in their DFP on the CVM website. The results show that there is no statistically significant difference in the level of disclosure in the periods investigated, thus indicating that there was no significant change in the crisis, contrary to the research hypothesis that the level of accounting disclosure of hedge accounting would increase in the crisis. This work offers theoretical contributions on the subject of accounting information and transparency, by filling a literary gap in this subject. Pragmatically, managers, investors, and other stakeholders can benefit from this work.

Keywords: *hedge accounting; level of disclosure; economic crisis of 2014-2016.*

Introdução

O objetivo dessa pesquisa consiste em investigar se o nível de evidenciação contábil do *hedge accounting* de empresas abertas brasileiras foi afetado no período da crise econômica de 2014 a 2016. Este estudo justifica-se por preencher lacuna na literatura e ampliar o entendimento considerando que em períodos de crise a informação contábil e transparência ganham importância por reduzir a assimetria informacional e dar condições para que os riscos e as incertezas sejam reduzidos.

Entre 2014 e 2016, o Brasil enfrentou, até então, a sua pior crise econômica de todos os tempos. Essa crise deve ser entendida no contexto de uma mudança radical na condução da política econômica, que promoveu uma forte contração fiscal e monetária, uma desvalorização cambial e um choque de preços administrados, conforme Rossi & Mello (2017). Os autores argumentam que a principal causa da crise foi o choque recessivo de 2015, onde, diante da fragilidade da economia brasileira, o governo lançou mão de um conjunto de políticas de austeridade econômica. A queda acumulada do PIB foi superior a 7%, com forte redução na fase mais aguda em 2015 e 2016. O objetivo desse “ajuste” era enfrentar, de uma só vez, os “desequilíbrios” da economia brasileira que diziam respeito tanto às contas públicas quanto à preços administrados. Além disso, para alguns analistas, o mercado de trabalho sobreaquecido também era uma fonte de desequilíbrio cujo remédio era o aumento do desemprego e redução de salários reais.

Nesse ambiente de insegurança, os investidores necessitam de informações confiáveis e relevantes para dar subsídios às suas decisões ao buscarem novas oportunidades de investimentos. A informação contábil e a transparência ganham importância por reduzir a assimetria informacional e dar condições para que os riscos e as incertezas sejam reduzidos, de acordo com Hendriksen & Van Breda (1999). Desta forma, a divulgação do *hedge accounting* ganha relevância, pois reduz a volatilidade do resultado como medida de risco e tem um efeito certificador e de sinalização de gestão de risco mais eficaz para o mercado (PIERCE, 2015), e, ainda, melhora a informação dos lucros das empresas como um sinal de capacidade de gestão e qualidade do projeto, eliminando, portanto, os ruídos (DEMARZO; DUFFIE, 1995).

Dado que usualmente trabalhos científicos mensuram o grau de associação entre variáveis contábeis e de mercado, é possível questionar se as crises macroeconômicas podem afetar a informação contábil (GRAHAN; KING, 2000). Pesquisas desenvolvidas em países asiáticos e no México (GRAHAN; KING, 2000; HO et al., 2001; DAVIS-FRIDAY et al., 2006; DAVIS-FRIDAY; GORDON, 2005) têm demonstrado que em períodos de crise econômica há evidência de que o valor informacional da contabilidade é afetado. Uma evidência importante revelada nas

citadas pesquisas é que, geralmente, em países que possuem a contabilidade baseada no regime jurídico *code-law*, em períodos de crise, a relevância do patrimônio líquido tem aumentado enquanto a relevância do lucro tem diminuído. O Brasil possui o regime jurídico *code-law*, baseado no direito codificado e presente no modelo nipo-germânico (LA PORTA et al., 2000).

Graham & King (2000) consideraram a desvalorização do *Thai Bath* como um fator de crise na Tailândia, em 1997, pois os seus efeitos foram visíveis em outras variáveis econômicas. A desvalorização da moeda mexicana em relação ao dólar foi considerada, também, um fator da crise financeira do México, em 1994. A desvalorização do peso mexicano foi acompanhada de um elevado declínio do preço das ações das empresas mexicanas.

Demarzo & Duffie (1995) exploraram o efeito das informações de gestão de risco cambial, bastante afetado em períodos de crise econômica. Eles verificaram que *hedging* cambial melhora a informação dos lucros das empresas como um sinal de capacidade de gestão e qualidade do projeto, eliminando, portanto, os ruídos. Dessa forma, o *hedging*, e, por consequência, o *hedge accounting*, é uma forma de sinalizar a informação privada acerca dos lucros. Pierce (2015) argumenta que o *hedge accounting* tem um efeito certificador e de sinalização de gestão de risco mais eficaz para o mercado. E, por meio desse efeito, pode ter contribuído para as empresas que mantêm uma prática de *hedge accounting* por um maior período e sobre um maior volume tenham tido maior valorização da firma.

1.1 Problema de pesquisa e objetivo

O aprimoramento da evidenciação contábil dos instrumentos financeiros é recente no Brasil, à partir de 2010 com a adoção do IFRS, e o interesse pela pesquisa desse tema continua crescente. A literatura sobre o assunto ainda é relativamente incipiente, apresentando lacuna de pesquisa importante na literatura brasileira sobre a evidenciação do *hedge accounting* em período de crise econômica.

De acordo com Matos et al. (2013) os instrumentos financeiros derivativos (*hedge*) têm sido mais utilizados desde os anos de 1990. Assim, devido à sua importância nos diversos mercados financeiros, a Contabilidade desenvolveu o *hedge accounting*, metodologia que busca trazer maior evidenciação e controle para as operações que envolvem investimentos e *hedges*.

Além dos estudos já citados sobre se as crises macroeconômicas podem afetar a informação contábil, como os de Graham & King (2000), o de Ho et al. (2001), o de Davis-Friday et al. (2006), e o de Davis-Friday & Gordon (2005), diversos outros estudos prévios na literatura nacional e internacional estudaram o nível de evidenciação contido nas demonstrações financeiras e suas notas explicativas, dentre eles, internacionalmente, os de Botosan (1997), Sengupta (1998) e Richardson & Welker (2001), que diagnosticaram que o nível e a qualidade da evidenciação das informações financeiras divulgadas ao mercado possuem relação positiva com o custo de capital e custo de financiamento de empresas abertas; no Brasil, o de Lima (2007), tendo verificado que o nível de *disclosure* voluntário possui relação inversa com o custo da dívida das empresas, e o de Alencar (2007), que afirma que o nível de *disclosure* possui relação negativa com o custo de capital próprio, tornando-se relevante entender os efeitos no nível de evidenciação do *hedge accounting* por parte das empresas abertas brasileiras em período de crise econômica, como se propõe este estudo.

Diante dessas premissas, o presente estudo procura responder ao seguinte problema de pesquisa: *O nível de evidenciação do hedge accounting por parte de empresas abertas brasileiras foi afetado no período da crise econômica de 2014 a 2016?*

O objetivo geral desta pesquisa é **investigar se o nível de evidenciação do *hedge accounting* (IFRS 7/CPC 40) de empresas abertas brasileiras foi afetado no período da crise econômica de 2014 a 2016**. Visando atingir o objetivo deste estudo, os dados necessários para a avaliação do nível de evidenciação sobre *hedge accounting* das empresas

abertas foram coletados manualmente das Notas Explicativas das DFP de 2014 e 2016 das empresas abertas, arquivadas e disponíveis no site da CVM, www.cvm.gov.br. A escolha destes períodos ocorreu por contemplarem, respectivamente, o pré e o final da fase mais aguda, onde queda acumulada do PIB foi superior a 7% entre 2015 e 2016.

À partir de estudos prévios na literatura, considerando-se que a informação contábil e a transparência ganham importância em períodos de crise, adotou-se a hipótese de pesquisa que o nível de evidenciação contábil do *hedge accounting* das empresas abertas brasileiras aumentaria na crise econômica de 2014 a 2016. São objetivos específicos desta pesquisa investigar as empresas que apresentaram os maiores e as com menores níveis de evidenciação do *hedge accounting* em 2014 e em 2016.

1 Revisão da literatura

A contabilização de operações de *hedge*, ou *hedge accounting*, é uma metodologia que busca que as demonstrações financeiras reflitam de maneira fidedigna o regime de competência quando a empresa realiza operações de proteção (*hedge*). O objetivo da contabilidade de *hedge*, ou *hedge accounting*, é garantir que o ganho ou perda sobre o instrumento de *hedge* seja reconhecido no mesmo período que o ganho ou perda influenciou o resultado (Mackenzie et al., 2013).

De acordo com Matos et al. (2013) os instrumentos financeiros derivativos (*hedge*) têm sido mais utilizados desde os anos de 1990. Assim, devido à sua importância nos diversos mercados financeiros, a Contabilidade desenvolveu o *hedge accounting*, metodologia que busca trazer maior evidenciação e controle para as operações que envolvem investimentos e *hedges*. São três os tipos de *hedge accounting*, conforme o CPC 38: o Hedge de Valor Justo (HVJ), o Hedge de Fluxo de Caixa (HFC) e o Hedge de Investimento Líquido Operacional no Exterior (HILOE).

A questão sobre o *hedge* é quase inevitavelmente entrelaçada à questão de derivativos financeiros. Isso porque a maioria dos *hedge* (mas não todos) são realizadas pelo uso de derivativos, como por exemplo, contratos a termo, opções, *swaps* ou futuros (Mackenzie et al., 2013). A entidade pode contratar uma operação de *hedge* por diversas razões, como por exemplo, proteção contra risco de moeda estrangeira, risco de preço, risco de taxa de juros entre outras. Essa é uma das principais restrições das IFRS, pois poucas entidades possuem controles internos, metodologias de avaliação ou uma política de gestão de riscos de mercado adequados de forma que a aplicação de todos os critérios sejam minimamente atendidos para o *hedge accounting* (Amaral, 2020).

Alguns estudos, entre eles o de Bartram, Brown e Fehle (2009), demonstram que países economicamente mais desenvolvidos tendem a utilizar mais a ferramenta do *hedge* e, por consequência, do *hedge accounting*. Os autores afirmam que tipicamente as empresas de países menos desenvolvidos e com menor liquidez do mercado de derivativos são menos propensas a se proteger.

Estudos prévios o sobre se as crises macroeconômicas podem afetar a informação contábil podem ser citados, como o de Graham & King (2000), o de Ho et al. (2001), o de Davis-Friday et al. (2006), e o de Davis-Friday & Gordon (2005). Entre os estudos que visam a relacionar nível de evidenciação e custo de capital, podem ser citadas as análises empíricas de Botosan (1997), Sengupta (1998) e Richardson & Welker (2001), que diagnosticaram que o nível e a qualidade da evidenciação das informações financeiras divulgadas ao mercado possuem relação negativa com o custo de capital e custo de financiamento de empresas abertas.

No Brasil, Lima (2007) estudou a relação entre o nível de *disclosure* e o custo da dívida de empresas brasileiras, e verificou, de forma similar aos estudos internacionais, que o nível de *disclosure* voluntário possui relação inversa com o custo da dívida das empresas.

Alencar (2007), por sua vez, estudou a relação entre nível de *disclosure* e custo de capital próprio em empresas abertas brasileiras, concluindo que o nível de *disclosure* possui relação negativa com o custo de capital próprio.

Estudo de Mello (2020) encontrou evidências de que existe relação significativamente positiva entre o uso do *hedge accounting* e o porte das empresas. Por outro lado, outros trabalhos não encontraram tal relação, como por exemplo o de Rosas, Leite & Portugal (2018). Pesquisa de Santos (2016) indica que o valor de mercado não sofreu influência em relação a adoção do *hedge accounting* pelas empresas. Entretanto, o trabalho de Paula (2019) aponta que o nível de o nível de evidênciação do *hedge accounting* possui relação positiva e significativa com o valor de mercado.

2 Procedimentos metodológicos

O presente estudo é de natureza descritiva. A linguagem descritiva procura esclarecer as propriedades, as características e os perfis de determinados grupos, de forma a explicar os fenômenos, por meio do estudo das informações coletadas que respondem a uma seleção de questões sobre o que se espera compreender, conforme Cooper & Schindler (2016). De acordo com Cooper & Schindler (2016) esse tipo de pesquisa pretende medir ou coletar informações sobre conceitos ou variáveis e, através de seus resultados, chegar à explicação de tais acontecimentos, por mais que não se tenha esse tipo de compromisso (COOPER, D. R. & SCHINDLER, 2016).

Quanto ao método, é de natureza quantitativa, utilizando-se de técnicas estatísticas de análise de dados para se atingir os objetivos da pesquisa de investigar o nível de evidênciação obrigatório das empresas abertas brasileiras relativo ao CPC 40. Cooper & Schindler (2016) afirmam que a abordagem quantitativa é aquela em que se aplica o raciocínio lógico aliado à precisão, à objetividade e ao rigor como formas de investigação de um problema em específico. Cooper & Schindler (2016) ensinam que a pesquisa quantitativa se enquadra na categoria de estudos empíricos ou estudos estatísticos.

Os dados necessários para a avaliação do nível de evidênciação sobre *hedge accounting* das empresas abertas foram coletados manualmente das Notas Explicativas das DFP das empresas abertas da amostra, arquivadas e disponíveis no site da CVM, www.cvm.gov.br. Esta pesquisa valeu-se de dados apontados nos trabalhos de Turra (2016) e Turra (2019).

A definição do universo da amostra desta pesquisa baseou-se nos dados disponibilizados do anuário “Valor 1000” editado pelo veículo jornalístico Valor Econômico em conjunto com a Serasa e FGV, a partir da lista das mil (1000) maiores empresas não financeiras brasileiras de 2014 e de 2016, classificada por faturamento, incluindo-se nela empresas abertas e não listadas na B3. A escolha desta fonte justifica-se pela relevância econômica das empresas listadas.

Depurou-se as não listadas, e assim, restaram 172 empresas abertas listadas na B3, e, com a análise manual das notas explicativas das DFP, verificou-se amostra de 70 empresas que adotaram o *hedge accounting* em 2014 e 63 empresas em 2016. Dessa forma, a amostra é caracterizada como não probabilística por ter sido direcionada e, assim, os seus resultados não podem ser projetados para a população total. Os períodos de análise envolvem os exercícios contábeis de 2014 e de 2016, por contemplarem, respectivamente, o pré crise e o final da fase mais aguda da crise. Seguiu-se para a verificação manual das modalidades de *hedge accounting* (HVJ, HFC e HILOE) de cada empresa da amostra.

3.1 Nível de evidênciação do *hedge accounting* e do HVJ, HFC E HILOE

Primeiramente foi desenvolvido um *checklist* baseado nas informações de evidênciação obrigatória do *hedge accounting*, prescritas nos parágrafos 22, 23 e 24 do CPC 40, conforme Quadro 1, para avaliar o nível de evidênciação do *hedge accounting* da empresa (NEE).

Cada item de evidenciação do *checklist* foi classificado como “divulgado”, “não divulgado”, pois tal medida confere objetividade à elaboração de cada índice, conforme Cooke (1989). Todos os itens foram analisados considerando o mesmo peso. Foram considerados como atendidos (1 ponto) apenas aqueles que, na demonstração analisada, apresentaram evidências de cumprimento total, não considerando, portanto, atendimento parcial da questão apresentada no roteiro.

O desenvolvimento do *checklist* e a análise documental são técnicas que vêm sendo utilizadas de forma consistente em estudos prévios, nacionais e internacionais, como forma de estratificação das informações e captura do nível de evidenciação das demonstrações financeiras das empresas. Alguns exemplos de estudos que utilizam tal metodologia são os de Cooke (1989); Emenyonu & Gray (1992); Hausin, Hemmingsson e Johansson (2008); Malacrida & Yamamoto (2013); Peng, Tondkar, Smith & Harless (2008); Ponte, Oliveira & Moura (2007); e Street & Gray (1999). Assim, o índice NEE foi calculado por meio da equação (1):

$$NEE = (S/T) \times 100 \quad (1)$$

Em que:

NEE: nível de evidenciação obrigatório– da DFP analisada; S: número de itens atendidos na DFP analisada;

T: número de itens aplicáveis na DFP analisada.

Dessa forma, o nível de evidenciação da empresa foi mensurado pelo índice definido pelo número de itens obrigatórios divulgados pela empresa com relação ao número de itens de evidenciação obrigatórios aplicáveis pelo CPC 40, conforme *checklist* de evidenciação obrigatório.

Este trabalho reproduz critérios de estudos anteriores Birt, Rankin & Song (2013), Carvalho (2014), De Angelo (2010), Lopes, Galdi & Lima (2009), Lima (2007), Malacrida & Yamamoto (2005), Malaquias, Carvalho & Lemes (2010), Mapuranga et al. (2011), Murcia (2009), Oliveira & Lemes, (2011), Pereira et al. (2008) e Santos, Ponte & Mapuranga (2014).

O Quadro 1, a seguir, descreve as prescrições relativas aos Hedge de Valor Justo (HVJ), Hedge de Fluxo de Caixa (HFC) e Hedge de Investimento Líquido em Operações no Exterior (HILOE).

Quadro 1: Prescrições do *hedge accounting*

Prescrições (requisitos obrigatórios)	HVJ	HFC	HILOE
22. (a) descrição de cada tipo de <i>hedge</i> ;	X	X	X
22. (b) descrição dos instrumentos financeiros designados como instrumentos de <i>hedge</i> e seus valores justos na data das demonstrações contábeis; e	X	X	X
22. (c) a natureza dos riscos que estão sendo objeto do <i>hedge</i> .	X	X	X
23. (a) os períodos em que se espera que o fluxo de caixa irá ocorrer e quando espera-se que eles afetarão o resultado;		X	
23. (b) uma descrição de qualquer operação prevista em que foi utilizada a contabilidade de <i>hedge</i> , mas que já não se espera que ocorra;		X	
23. (c) o montante que tenha sido reconhecido em outros resultados abrangentes durante o período;		X	
23. (d) a quantia que tenha sido reclassificada do patrimônio líquido para o resultado do período, mostrando o montante incluído em cada item da demonstração do resultado abrangente; e		X	
23. (e) o montante que tenha sido removido do patrimônio líquido durante o período e incluído no custo inicial ou outro valor contábil de ativo não financeiro ou passivo não financeiro cuja aquisição ou incorrência tenha sido um <i>hedge</i> de operação prevista e altamente provável.		X	
24. (a) em <i>hedges</i> de valor justo, ganhos ou perdas: (i) sobre o instrumento de <i>hedge</i> ;	X		

24. (a) em <i>hedges</i> de valor justo, ganhos ou perdas: (ii) sobre o objeto de <i>hedge</i> atribuído ao risco coberto;	X		
24. (b) a ineficácia do <i>hedge</i> reconhecida no resultado que decorre de <i>hedges</i> de fluxo de caixa; e		X	
24. (c) a ineficácia do <i>hedge</i> reconhecida no resultado que decorre de <i>hedges</i> de investimentos			X
Número de Prescrições	5	9	4
O Percentual de Evidênciação é Proporcional ao Número de Prescrições de <i>hedge accounting</i> atendidas (pn)	1/5 = 0,2	1/9 = 0,11	1/4 = 0,25

Fonte: adaptado do CPC 40

3.2 Tratamento de dados

A base de dados foi coletada, construída, gerenciada e tratada mediante o *software* MS Office Excel® v. 2003. Utilizou-se do Software Minitab versão 17, através da ferramenta estatística “Teste de Hipótese”, para comparar as médias e o desvio padrão e avaliar a existência de eventuais diferenças do nível de evidênciação obrigatório entre o NEE de 2014 e o NEE de 2016.

O objetivo principal da análise é realizar comparações entre períodos para verificar se existe uma diferença significativa dos índices versus cada período. Para Marôco (2010), os testes de médias têm por objetivo comparar a diferença entre as médias de duas amostras independentes, daí podendo concluir qual o melhor tratamento. Esta análise parte da premissa que irá estudar se houve ou não alteração nos índices acima do grupo de empresas no Banco de Dados disponível, caso observarmos alguma observação será feito um estudo um pouco mais detalhado, sobre qual possível empresa pode ter alterado e/ou incluído o índice em questão.

3 Análise e discussão dos resultados

Serão apresentados, primeiramente, o nível de evidênciação do *hedge accounting* da Empresa (NEE) correspondente à amostra de 2014 e à amostra 2016. Em seguida, serão apresentados os testes de hipótese para comparar as médias e o desvio padrão e avaliar a existência de eventuais diferenças do nível de evidênciação obrigatório entre o NEE de 2014 e o NEE de 2016.

4.1 Nível de evidênciação nee para 2014

O Quadro 2 a seguir apresenta o nível de evidênciação NEE para 2014.

Quadro 2: Nível de evidênciação da empresa (NEE) - 2014

	Empresa	NEE	HVJ	FCH	HIOLE
1	ALL	55.6		X	
2	Alpargatas	88.9		X	
3	AmBev	92.6	X	X	X
4	Arezzo	80	X		
5	Battistella	44.4		X	
6	Biosev	66.7		X	
7	BR Properties	80	X		
8	Braskem	66.7		X	
9	BRF	77.8		X	
10	CAB Ambiental	55.56		X	
11	Cagece	80	X		
12	CCR	73.35	X	X	
13	Cia Hering	66.7		X	
14	Cosan	67.8	X	X	
15	Coteminas	44.4		X	
16	CVC Viagens	66.67		X	
17	EDP	62.2	X	X	

18	Elektro	44.4		X	
19	Elektrobras	73.35	X	X	
20	Embraer	67.8	X	X	
21	Energisa	66.7		X	
22	Eneva	77.8		X	
23	Equatorial Energia	60	X		
24	Eucatex	44.4		X	
25	Even	66.7		X	
26	Évora	33.3		X	
27	Ferbasa	44.4		X	
28	Forjas Taurus	66.67		X	
29	GAEC	22.22		X	
30	Gerdau	88.9		X	X
31	Gol Linhas Aéreas	94.45	X	X	
32	Grupo Via	60	X		
33	IMC	55.6		X	
34	Invepar	44.4		X	
35	Iochpe-Maxion	66.7		X	
36	Irani	77.78		X	
37	Josapar	44.4		X	
38	Le Lis Blanc Deux	88.89		X	
39	Lojas Americanas	55.6		X	
40	Lojas Marisa	77.8		X	
41	Lojas Renner	77.8		X	
42	Mahle Metal Leve	55.6		X	
43	Marfrig	77.8		X	
44	Mills	100		X	
45	Natura	66.7		X	
46	NEEnergia	66.7		X	
47	Oi	83.35		X	X
48	OSX Brasil	66.67		X	
49	Ouro Verde	44.4		X	
50	Paranapanema	100	X	X	
51	Petrobras	73.35	X	X	
52	Raízen	66.7		X	
53	Randon	66.7		X	
54	Santos Brasil	66.7		X	
55	São Martinho	77.8		X	
56	SLC	77.8		X	
57	Souza Cruz	66.7		X	
58	Telefônica Brasil	78.9	X	X	
59	Tereos	66.7		X	
60	Tractebel	73.35	X	X	
61	Triunfo	33.3		X	
62	Tupy	100			X
63	Ultra	80.57	X	X	X
64	Unidas	55.6		X	
65	Unipar Carbocloro	33.33		X	
66	Usiminas	88.9		X	
67	V-Agro	78.9	X	X	
68	Vale	77.8		X	
69	Whirlpool	83.35	X	X	
70	Wilson Sons	77.8		X	

Fonte: Elaborado pelos autores

4.2 Nível de evidenciação NEE para 2016

O Quadro 3 a seguir apresenta o nível de evidenciação NEE para 2016.

Quadro 3: Nível de evidência da empresa (NEE) – 2016

	Empresa	NEE	HVJ	FCH	HIOLE
1	ALL	55.5		X	
2	Alpargatas	88.8		X	
3	AmBev	92.6	X	X	X
4	Anima	22.2		X	
5	Arezzo	80	X		
6	Biosev	63.3	X	X	
7	BR Properties	60	X		
8	Braskem	66.6		X	
9	BRF	66.6		X	
10	CCR	63.3	X	X	
11	Celul Irani	77.7		X	
12	Cia Hering	66.6		X	
13	Cosan	67.8	X	X	
14	Coteminas	44.4		X	
15	CVC Viagens	66.6		X	
16	Elektro	40	X		
17	Eletrobras	73.3	X	X	
18	Embraer	57.8	X	X	
19	Energias BR	44.4		X	
20	Energisa	60	X		
21	Eneva	77.7		X	
22	Engie Brasil (Tractebel)	66.6		X	
23	Equatorial Energia	60	X		
24	Even	66.6		X	
25	Ferbasa	44.4		X	
26	Fibria	55.5		X	
27	Forjas Taurus	66.6		X	
28	Gerdaul	88.9		X	X
29	Gol Linhas Aéreas	94.4	X	X	
30	Hypermarcas	83.3	X	X	
31	Igua S/A	55.5		X	
32	Invepar	44.4		X	
33	Josapar	44.4		X	
34	Le Lis Blanc Deux	88.8		X	
35	Lojas Americanas	100		X	
36	Lojas Marisa	77.7		X	
37	Lojas Renner	77.7		X	
38	Magazine Luiza	80	X		
39	Marfrig	94.4	X	X	
40	Metal Leve	55.5		X	
41	Mills	88.8		X	
42	Natura	66.6		X	
43	Neoenergia	66.6		X	
44	Oi	88.9		X	X
45	OSX Brasil	66.6		X	
46	Ouro Verde	44.4		X	
47	Paranapanema	100	X	X	
48	Petrobras	73.3	X	X	
49	Raízen	66.6		X	
50	Randon	66.6		X	
51	São Martinho	88.8		X	
52	SLC	77.7		X	
53	Telefônica Brasil	78.9	X	X	
54	Terra Santa	77.7		X	
55	Triunfo	33.3		X	

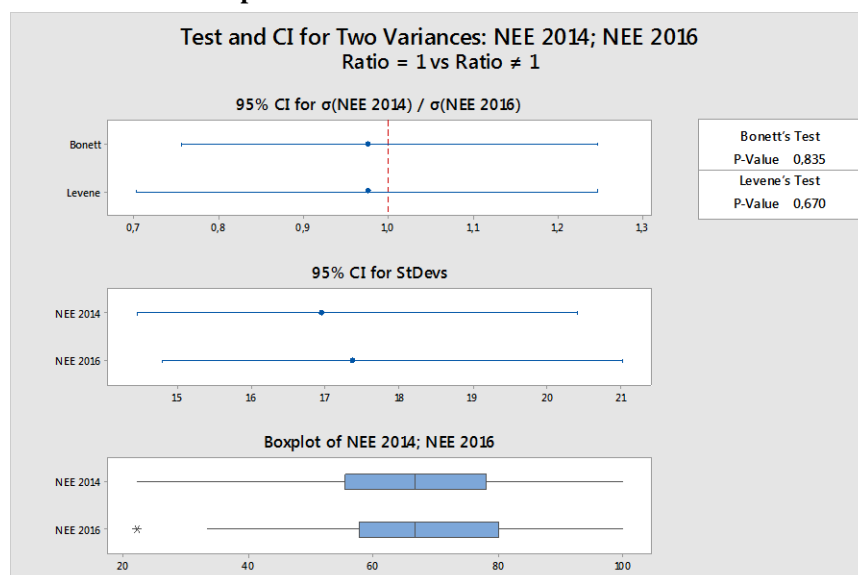
56	Tupy	83.3		X	X
57	Ultra	80.5	X	X	X
58	Unidas	55.5		X	
59	Unipar Carbocloro	33.3		X	
60	Usiminas	88.8		X	
61	Vale	77.7		X	
62	Whirlpool	73.3	X	X	
63	Wilson Sons	77.7		X	

Fonte: Elaborado pelos autores

4.3 Teste de hipótese NEE 2014 e 2016: desvio padrão

Para realizar a comparação do Desvio Padrão para duas amostras, utilizou-se o teste *2 Variances*. Para o Teste de Hipótese, foi considerado um alfa de 5%, ou seja, uma confiabilidade de 95% para o resultado do teste, por isto o comparativo do p-value será em 0,05, conforme Figura 1.

Figura 1: Teste de Hipótese NEE 2014 e 2016: desvio padrão

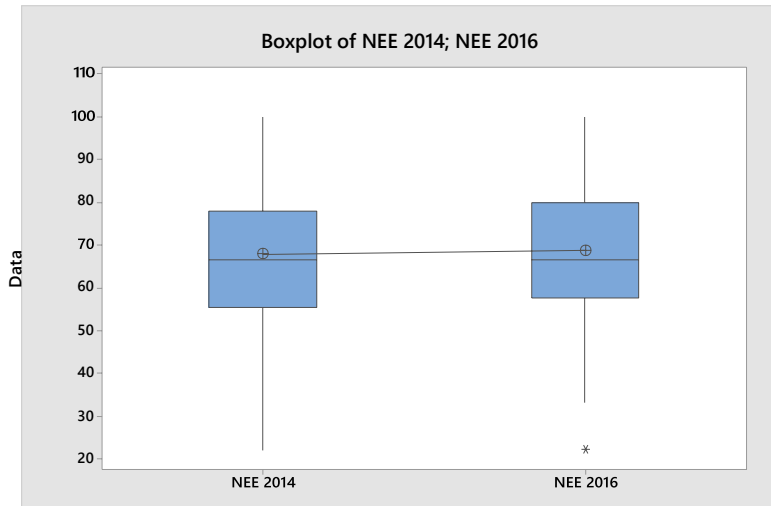


Os resultados do teste *2 Variances* indicam o valor de p-value 0,835. Portanto, como o p-value = 0,835 > 0,05, pode-se considerar a hipótese conservadora H_0 , onde estatisticamente não se verifica diferença entre o desvio padrão do índice NEE dos anos 2014 e 2016, indicando assim a inexistência de eventuais diferenças do nível de evidenciação obrigatório entre o NEE de 2014 e o NEE de 2016. Dessa forma, é possível perceber que, nos períodos de 2014 e 2016, o nível de evidenciação das empresas não foram afetados. Esse resultado, na prática, não é condizente com a hipótese de pesquisa que o nível de evidenciação contábil do *hedge accounting* das empresas abertas brasileiras aumentaria na crise econômica de 2014 a 2016. Tais achados, Tais achados, assim como os demais deste trabalho, podem indicar restrições das IFRS, pois poucas entidades possuem controles internos, metodologias de avaliação ou uma política de gestão de riscos de mercado adequados de forma que a aplicação de todos os critérios sejam minimamente atendidos para o *hedge accounting* (Amaral, 2020).

4.4 Teste de hipótese nee 2014 e 2016: média

Utilizou-se o Teste de Hipótese *Two – Sample T* para avaliar a diferença das médias aritméticas entre os dois períodos. Para o Teste de Hipótese, foi considerado um alfa de 5%, ou seja, uma confiabilidade de 95% para o resultado do teste, por isto o comparativo do p-value será em 0,05, conforme a Figura 2.

Figura 2: Teste de Hipótese NEE 2014 e 2016: Média



Os resultados do Teste de Hipótese *Two – Sample T* indicam o valor de p-value 0,768. Portanto, como o p-value = 0,768 > 0,05, pode-se considerar a hipótese conservadora H_0 : estatisticamente não existe uma diferença significativa do índice NEE entre os anos 2014 com 2016. Dessa forma, é possível perceber que não se justifica um estudo um pouco mais detalhado, sobre qual possível empresa pode ter afetado o índice em questão.

4.5 As empresas que apresentaram os maiores e menores níveis de evidência do *hedge accounting* (NEE)

Conforme os Quadros 2 e 3, é possível apresentar:

- As empresas que apresentaram os maiores níveis de evidência do *hedge accounting*:
 - i) em 2014: Mills, Paranapanema e Tupy, com 100%; e, ii) em 2016: Lojas Americanas e Paranapanema, com 100%.
- As empresas que apresentaram os menores níveis de evidência do *hedge accounting*:
 - i) 2014: GAEC, com 22.22%; e, ii) 2016: Anima com 22.22%.

Tais achados indicam que praticamente não se verifica mudança nos patamares máximos e mínimos do nível de evidência das empresas, tanto atingindo o nível máximo por algumas empresas nos períodos analisados, quanto restando inalterado o nível mínimo de evidência do *hedge accounting* por outras empresas. Assim, esses achados, nas empresas que apresentaram os menores níveis de evidência do *hedge accounting*, não se apresentam condizentes com a hipótese de pesquisa.

5 Considerações Finais

Este trabalho teve como objetivo investigar os efeitos na divulgação contábil do *hedge accounting* e no nível de evidência contábil obrigatório pelo CPC 40 das empresas abertas brasileiras. A relevância desse estudo se observa em preencher lacuna literária sobre a divulgação do *hedge accounting*, considerando que em períodos de crise a informação contábil e transparência ganham importância por reduzir a assimetria informacional e dar condições para que os riscos e as incertezas sejam reduzidos.

Os resultados apontaram que estatisticamente não existe uma diferença significativa do índice NEE entre os anos 2014 com 2016, indicando assim que o nível de evidência contábil

obrigatório pelo CPC 40 das empresas abertas brasileiras das amostras pesquisadas não sofreu alteração significativa, apesar da informação contábil e transparência ganharem importância em períodos de crise, como a ocorrida entre 2014 e 2016.

Desta forma, é de se concluir que na prática o nível de evidenciação contábil do *hedge accounting* das empresas abertas brasileiras não foi afetado na crise econômica de 2014 a 2016, nas amostras e períodos analisados nesta pesquisa, contrariando assim a hipótese de pesquisa que o nível de evidenciação contábil do *hedge accounting* das empresas abertas brasileiras aumentariam na crise econômica de 2014 a 2016. Uma possível explicação é que as empresas estudadas, especialmente aquelas com níveis inferiores aos do atendimento integral da norma, na prática, não estavam convencidas da maior importância da evidenciação do *hedge accounting* num período de crise, resultando, assim, num nível de atendimento normativo que poderia ter aumentado.

Os achados relativos aos objetivos específicos desta pesquisa de investigar as empresas que apresentaram os maiores e menores níveis de evidenciação do *hedge accounting* em 2014 e em 2016 estão apontados no item 4.3 deste trabalho. Algumas sugestões para pesquisas futuras: i) estudar outros períodos contábeis, de forma a adquirir maior abrangência da temática da divulgação do *hedge accounting*; e, ii) investigar o comportamento da divulgação do *hedge accounting* pós pandemia do COVID-19.

Este trabalho oferece contribuições teóricas sobre a temática da informação contábil e transparência, ao preencher lacuna literária nesta temática. De forma pragmática, gestores, investidores, e demais *stakeholders* podem se beneficiar deste trabalho.

Referências

ALENCAR, R. C. Nível de divulgação e custo de capital próprio no Mercado Brasileiro. **Tese** (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, S. Paulo, 2007. DOI: 10.11606/T.12.2007.tde-14032008-120509. Acesso em: 20 jun. 2021.

AMARAL, R. S. do. Motivos que levam as instituições financeiras brasileiras a deixarem de utilizar a opção do *Hedge Accounting*. **Dissertação** (Mestrado em Controladoria e Finanças) – [Centro de Ciências Sociais e Aplicadas \(CCSA\)](http://tede.mackenzie.br/jspui/handle/tede/4539), Universidade Presbiteriana Mackenzie, S. Paulo, 2020. URI: <http://tede.mackenzie.br/jspui/handle/tede/4539>. Acesso em: 20 jan. 2021.

BARTRAM S. M.; BROWN G. W. & FEHLE F. R. *International Evidence on Financial Derivatives Usage*. **Financial Management**. 38, 185–206, 2009.

BIRT, J.; RANKIN, M.; SONG, C. L. Derivatives use and financial instrument disclosure in the extractives industry. **Journal of Accounting and Finance**. 53, p.p. 55–83, 2013. DOI: <https://doi.org/10.1111/acfi.12001>.

B3. *Ibovespa*. 2016. Recuperado em 20 jun. 2021 de: <http://www.bmfbovespa.com.br/Indices/download/Ibovespa.pdf>.

BOTOSAN, C. A. Disclosure level and the cost of equity capital. **The Accounting Review**. v. 72, p. 323–349, 1997.

CFC. *Conselho Federal de Contabilidade*. Resolução n.1121 de 01 de abril de 2008. Disponível em: <http://www.cfc.org.br>. Acesso em 20 jun. 2021.

CVM. *Comissão de Valores Mobiliários*. Disponível em: <http://www.cvm>.

[org.br](#) . Acesso em 20 jun. 2021.

CARVALHO, N. L.; Lemes, S. & Costa, F. M. **Contabilidade Internacional** – Aplicação da IFRS 2005. São Paulo: Atlas, 2006.

COOKE, T. Disclosure in the Corporate Annual Reports of Swedish Companies. **Accounting and Business Research**. v. 19, p. 113–124. 1989. DOI: <https://doi.org/10.1080/00014788.1989.9728841>.

COOPER, D. R. & SCHINDLER, P. S. **Métodos de Pesquisa em Administração**. 12ª Ed. Porto Alegre: AMGH, 2016.

DAVIS-FRIDAY, P.Y. & GORDON, E. A. Relative valuation roles of equity book value, net income, and cash flows during a macroeconomic shock: the case of Mexico and the 1994 currency crisis. **Journal of International Accounting Research**, v. 4, n. 1, 2005.

DAVIS-FRIDAY, P.Y.; ENG, LI LI & LIU, C-S. The effects of the Asian crisis, corporate governance and accounting system on the valuation of book value and earnings. **International Journal of Accounting**, v. 41, 2006.

DE ANGELO, A. M. Evidenciação dos instrumentos financeiros derivativos: uma análise crítica sobre *hedge accounting*. **Dissertação** (Master in Business Administration) – FGV, São Paulo. 91f, 2010. URI: <http://hdl.handle.net/10438/8301>. Acesso em: 20 jun. 2021.

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

EMENYONU, E. N. & GRAY, S. J. Accounting harmonization: An empirical study of measurement practices in France, Germany and the UK. **Accounting and Business Research**. n. 23, p. 49–58, 1992. DOI: <https://doi.org/10.1080/00014788.1992.9729860>.

GRAHAM, R. C.; KING, R. D. Accounting practices and the market valuation of accounting numbers: evidence from Indonesia, Korea, Malaysia, the Philippines, Taiwan, and Thailand. **The International Journal of Accounting**. v.35, n.4, 2000.

HAUSIN, M.; HEMMINGSSON, C. & JOHANSSON, J. How to hedge disclosures? IFRS 7 and Hedge Accounting – A first stocktaking. **Master thesis** (Master in Business Administration), Handelshogskolan Vid Goteborgs Universitet. Sweden. 2008. Acesso em: 20 jun. 2021. URI: <http://hdl.handle.net/2077/10191>.

HENDRIKSEN, E. S. & VAN BREDA, M. F. **Teoria da contabilidade**. Tradução de Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1999.

HO, L-C.; LIU, C-S & SOHN, P. The value relevance of accounting information around the 1997 Asian financial crisis: the case of South Korea. **Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics**. v. 8, 2001.

LA PORTA, R.; LOPES-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A. & VISHNY, R.. Investor Protection and Corporate Governance. **Journal of Financial Economics**. vol. 58, n. 1-2, pp. 3-27, 2000.

LIMA, G. Utilização da teoria da divulgação para avaliação da relação do nível de divulgação com o custo da dívida das empresas brasileira. **Tese** (Ph.D. in Accounting and Controlling) –

USP, São Paulo, 2007. DOI: 10.11606/T.12.2007.tde-26112007-165145. Acesso em: 20 jun. 2021.

LOPES, A. B.; GALDI, F. C. & LIMA, I. S. **Manual de Contabilidade e Tributação de Instrumentos Financeiros Derivativos**. São Paulo: Atlas, 2009.

MACKENZIE, B. et al. **IFRS 2012**. 2ª. ed. Porto Alegre: Bookman, 2013.

MALACRIDA, M. J. C. & Yamamoto, M. M. Governança corporativa: Nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. Brasília. **Anais...Brasília: ANPAD**. 2005. DOI: <https://doi.org/10.1590/S1519-70772006000400006>.

_____. A relevância da informação contábil e sua capacidade preditiva. In: Congresso USP Controladoria e Contabilidade, 13, 2013. São Paulo. **Anais...** São Paulo: Congresso USP Controladoria e Contabilidade. CD-ROM. 2013.

MALAQUIAS, R. F.; Carvalho, L. F. & Lemes, S. *Disclosure* de instrumentos financeiros e retornos anormais para empresas brasileiras. **Revista FACEF Pesquisa**, v.13, n.3, 2010.

MAPURANGA, P. V. R.; Ponte, V. M. R.; Coelho, A. C. D. & Meneses, A. F. Determinantes do nível de *disclosure* de instrumentos financeiros derivativos em firmas brasileiras. **Revista Contabilidade e Finanças**. USP, São Paulo, v. 22, n. 57, p. 263-278, 2011. DOI: <https://doi.org/10.1590/S1519-70772011000300003>.

MARÔCO, J. **Análise Estatística com a utilização do SPSS**. Lisboa: Edições Sílabo, 2010.

MATOS, E. B. S. et al. Utilização de derivatives e hedge accounting nas empresas brasileiras e japonesas na NYSE. **Revista de Contabilidade e Controladoria**. v. 5, n. 2, p. 74-90, 2013.

MELLO, M. C. Protegidas e valorizadas: a opção pela metodologia de *hedge accounting* e sua relação com o desempenho das empresas perante os acionista. **Dissertação** (Master in Accounting) – UFRGS, Porto Alegre, 2020. URI: <http://hdl.handle.net/10183/207125>. Acesso em: 20 jun. 2021.

MURCIA, F. D-R. (2009). Características determinantes do nível de disclosure voluntário de companhias abertas no Brasil. 2009. 182f. **Tese** (Ph.D. in Accounting) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020.

OLIVEIRA, V. A. & Lemes, S. Nível de convergência dos princípios contábeis brasileiros e norte-americanos às normas do IASB. **Revista Contabilidade e Finanças** – USP, São Paulo, v. 22, n. 56, p. 155-173, 2011. DOI: <https://doi.org/10.1590/S1519-70772011000200003>.

PENG, S.; TONDKAR, R. H.; SMITH, J. L. & HARLESS, D. W. Does convergence of accounting standards lead to the convergence of accounting practices? A study from China. **The International Journal of Accounting**, v. 43, p. 448-468, 2008. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2008.09.009>.

PAULA, D. Adoção do *Hedge Accounting* no Brasil: impactos e possíveis determinantes. 2019. 116f. **Dissertação** (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Universidade de São Paulo – USP, São Paulo, 2019. DOI: <https://doi.org/10.11606/D.12.2019.tde-18092019-163757>. Acesso em: 20 jun. 2021.

PEREIRA, D. G.; LOPES, J. G. & PEDERNEIRAS, M. M.; SANTOS, R. Um estudo sobre a relação entre o lucro contábil e o *disclosure* das companhias abertas do setor de materiais básicos. Salvador. **Anais...** São Paulo: Anpcont. CD-ROM. 2008.

PIERCE, S. *Does the accounting for derivatives affect risk and value?* **Working paper**. Florida State University, 2015.

ROSAS V. & LEITE, R.; PORTUGAL, G. Determinantes para utilização de *hedge* accounting: um estudo empírico em companhias brasileiras listadas no segmento Novo Mercado da BM&FBOVESPA. **Revista de Contabilidade e Gestão Contemporânea**, Niterói, v.1, n. 1, p. 59-73, 2018.

RICHARDSON, A. J. & WELKER, M. *Social disclosure, financial disclosure and the cost of equity capital*. **Accounting, Organizations and Society**. Vol.26, p. 597–616, 2001. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0361-3682\(01\)00025-3](https://doi.org/10.1016/S0361-3682(01)00025-3).

ROSSI, P.; MELLO, G.. Choque recessivo e a maior crise da história: A economia brasileira em marcha à ré. **Centro de Estudos de Conjuntura e Política Econômica-IE/UNICAMP**: Nota do Cecon, n. 1, 2017.

SANTOS, R. A prática da gestão de riscos financeiros e geração de valor ao acionista. 2016. 128 f. **Dissertação** (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) - Universidade de São Paulo - USP, Ribeirão Preto, 2016. DOI: [10.11606/D.96.2016.tde-20102016-142034](https://doi.org/10.11606/D.96.2016.tde-20102016-142034). Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/96/96133/tde-20102016-142034/pt-br.php>. Acesso em: 20 jun. 2021.

SANTOS, E. S.; PONTE, V. M. R. & MAPURUNGA, P.V. R. Adoção Obrigatória do IFRS no Brasil (2010). **Revista Contabilidade e Finanças** – USP, São Paulo, v. 25, n. 65, p. 161-176, 2014. DOI: [10.1590/S1519-70772014000200006](https://doi.org/10.1590/S1519-70772014000200006).

SENGUPTA, P. Corporate disclosure and the cost of debt. **The Accounting Review**. v. 73, p. 459–474, 1998.

TURRA, F.J. [Verificando o nível de adoção da IFRS 7 / CPC40 - instrumentos financeiros: divulgação” por empresas brasileiras. **Dissertação**. Programa de Pós-Graduação em Controladoria Empresarial, Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2016. URI: http://dspace.mackenzie.br/handle/10899/23276](http://dspace.mackenzie.br/handle/10899/23276). Acesso em: 20 jun. 2021.

[. Uma contribuição ao processo de divulgação do *hedge accounting* no Brasil. **Tese**. Programa de Estudos Pós-Graduados em Administração, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2019. URI: https://tede2.pucsp.br/handle/handle/22855](https://tede2.pucsp.br/handle/handle/22855). Acesso em: 20 jun. 2021.

STREET, D. L. & GRAY, S. J. How wide is the gap between IASC and U.S. GAAP? Impact of the IASC comparability project and recent international development. **Journal of International Accounting Auditing & Taxation**. v. 8, p. 133–164, 1999. DOI: [https://doi.org/10.1016/S1061-9518\(99\)00007-5](https://doi.org/10.1016/S1061-9518(99)00007-5).