

UTILIZAÇÃO DE DERIVATIVOS E HEDGE ACCOUNTING NAS EMPRESAS BRASILEIRAS E JAPONESAS NEGOCIADAS NA NYSE

USE OF DERIVATIVES AND HEDGE ACCOUNTING IN JAPANESE AND BRAZILIAN COMPANIES TRADED ON THE NYSE

Recebido em 02.01.2013 | Aceite final em 19.08.2013 |

Nota: este artigo foi aceito pelo Editor Jorge Eduardo Scarpin e passou por uma avaliação *double blind review*

A reprodução dos artigos, total ou parcial, pode ser feita desde que citada a fonte.

EDUARDO BONA SAFE DE MATOS

Mestre em Contabilidade | Programa Multiinstitucional e Inter-regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis | UnB/UFPB/UFRN | Campus Universitário Darcy Ribeiro, Prédio da FACE, 1º Andar, Salas B1-02 | Asa Norte | Brasília-DF – Brasil | CEP 70.910-900 | Telefone: (+5561) 9822-7895 | E-mail: eduardo_bona@hotmail.com |

RICARDO BORGES DE REZENDE

Mestre em Contabilidade | Programa Multiinstitucional e Inter-regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis | UnB/UFPB/UFRN | Gestor de Finanças e Controle Governo do Estado de Goiás | Controladoria-Geral do Estado | Campus BR 153 | Km 98 | Jardim Arco Verde | 75001-970 | Anapolis-GO | Telefone: (+5562) 3328-1148 | E-mail: rezenderb@globo.com |

EDILSON PAULO

Doutor em Controladoria e Contabilidade | Universidade de São Paulo | Docente e Orientador nos cursos de Mestrado e Doutorado do Programa Multiinstitucional e Inter-regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis | UnB/UFPB/UFRN | Professor Adjunto Universidade Federal da Paraíba | Centro de Ciências Sociais Aplicadas | Campus I | Departamento de Finanças e Contabilidade | Campus Universitário I Jardim Cidade Universitária | 58059-900 | João Pessoa-PB | Telefone: (+5583) 3216-7459 | E-mail: e.paulo@uol.com.br |

MATHEUS DE MENDONÇA MARQUES

Mestre em Contabilidade | Programa Multiinstitucional e Inter-regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis | UnB/UFPB/UFRN | Campus Universitário Darcy Ribeiro, Prédio da FACE, 1º Andar, Salas B1-02 | Asa Norte | Brasília-DF – Brasil | CEP 70.910-900 | Telefone: (+5561) 9641-2848 | E-mail: matheus.marques123@gmail.com |

LUCAS OLIVEIRA GOMES FERREIRA

Mestre em Contabilidade | Programa Multiinstitucional e Inter-regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis | UnB/UFPB/UFRN | Mestrado em Mestrado em Ciências | Superior Tribunal Militar | Setor de Autarquias Sul | Praça dos Tribunais Superiores | Brasília-DF | 70098-900 | Telefone: (+5561) 3313-9198 | E-mail: juquinhas@hotmail.com

RESUMO

Os instrumentos financeiros derivativos têm sido mais utilizados desde os anos de 1990, assim como o hedge. Devido a sua importância nos diversos mercados financeiros, a Contabilidade desenvolveu o Hedge Accounting, metodologia que busca trazer maior evidência e controle para as operações que envolvem investimentos e hedges. Estudos demonstram que países economicamente mais desenvolvidos tendem a utilizar mais a ferramenta do hedge e, por consequência, do Hedge Accounting. Este trabalho busca identificar se há diferenças na utilização de derivativos e do Hedge Accounting em empresas de países diferentes, porém com ações negociadas em um mesmo mercado. Para tanto, foram analisadas as demonstrações contábeis de 2010 das empresas brasileiras e japonesas negociadas na NYSE, totalizando 25 empresas brasileiras e 15 japonesas. Identificou-se que, com exceção de uma empresa brasileira, todas as outras operam com derivativos e delas, todas utilizam hedge como forma de proteção aos riscos. Com relação ao Hedge Accounting, os resultados mostram que, enquanto 42% das empresas brasileiras utilizam tal metodologia para avaliar seus investimentos, 87% das japonesas utilizam. Os resultados deste trabalho sugerem que as empresas japonesas, representando uma economia mais desenvolvida, utilizam mais a ferramenta de Hedge Accounting, assim como suas formas de disclosure, em comparação às empresas brasileiras.

Palavras-chave: Instrumentos Financeiros Derivativos. Hedge. Hedge Accounting. NYSE. Avaliação de Riscos.

ABSTRACT

Derivatives and financial instruments have been used with more frequency since 1990, as well as hedge. Due to its importance in many financial markets, accounting developed the hedge accounting, a methodology that seeks to bring greater disclosure and control for operations involving investments and hedges. Studies show that most economically developed countries tend to use more of the hedge tool and therefore the hedge accounting. This paper seeks to identify whether there are differences in the use of derivatives and Hedge Accounting firms in different countries, but with shares traded on the same market. Therefore, there are analyzed the financial statements of 2010 from Japanese and Brazilian companies traded on the NYSE, totaling 25 Brazilian companies and 15 Japanese. It was found that, except for one Brazilian company, all other operate with derivatives, and from them, all use hedge as a way of risk protection. Regarding Hedge Accounting, the results show that while 42% of Brazilian companies use this methodology to evaluate their investments, 87% of

Japanese use. These results suggest that Japanese companies, representing a more developed economy, use more the tool of Hedge Accounting, as well as their disclosure forms, compared to Brazilian companies.

Keywords: Derivatives. Hedge. Hedge Accounting. NYSE. Risk Assessment.

1 INTRODUÇÃO

Nas últimas décadas, as empresas aumentaram o número e o volume de operações com investimentos financeiros derivativos e *hedge*, como observado em Saito e Schiozer (2007). Com base em tal crescimento, normas foram redigidas e atualizadas para que a contabilidade fique mais próxima da estrutura conceitual atualmente editada pelo FASB (*Financial Accounting Standards Board*) e IASB (*International Accounting Standards Board*). A edição de normas por parte desses órgãos segue um processo normativo específico, o qual conta com diversas etapas e, entre elas, a avaliação de estudos e normas que impactam positivamente o processo de convergência (IASB, 2008; SCHROEDER; CLARK; CATHEY, 2009)

Os órgãos reguladores, como IASB (internacional), Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC (brasileiro), FASB (norte-americano), entre outros, têm emitido normas e pronunciamentos visando trazer maior comparabilidade às informações, sendo este um dos principais objetivos decorrentes do processo de convergência. Devido às peculiaridades e complexidades, tanto em âmbitos nacionais como internacionais das operações com derivativos, como diferenças nas legislações tributárias e formas de reconhecimento e mensuração dos derivativos, o IASB propõe uma norma com maior enfoque na essência das operações do que na forma em si, principalmente para os instrumentos exóticos, que podem ter diferentes formas, conforme entendimento de Wood (2011), ao analisar os critérios da nova norma.

Juntamente com as operações de derivativos surge uma ferramenta utilizada pelo mercado como proteção ao crédito. Grande parte das empresas que utilizam derivativos, atualmente, não são empresas ligadas ao setor financeiro e não possuem os investimentos como atividade principal e operacional do negócio (SAITO; SCHIOZER, 2007). Além disso, no Brasil observa-se que a maior parte das empresas não-financeiras brasileiras utilizam derivativos principalmente com o propósito de gerenciar riscos, e não com fins especulativos (SAITO; SCHIOZER, 2007). Portanto, com objetivo de se proteger contra flutuações dos preços de mercado, as empresas utilizam *hedge*, instrumento que busca proteger contra riscos advindos de oscilações de preços, índices ou taxas, que possam afetar o resultado de um agente econômico (CASTELLANO, 2009). O *hedge accounting*, representando uma forma diferenciada de evidenciação, então, torna-se uma ferramenta para as empresas no quesito de *disclosure* e qualidade da informação contábil, requerendo certo grau de controle dos investimentos e acompanhamento da sua efetividade pelo período em que haja *hedge* nas operações. Com base neste contexto, atualmente, o IASB está em processo de elaboração de uma norma direcionada apenas para *hedge accounting*, seus requisitos, benefícios e *disclosure*.

Devido ao fato de existirem diferentes normas acerca do tema e a crescente globalização dos mercados internacionais, alguns estudos como os de Alkeback *et al* (2006), Bartram *et al* (2009) e Martin *et al* (2009) buscam identificar se existem diferenças entre a utilização e aplicabilidade de derivativos e *hedge accounting* entre as empresas dos diferentes países e com diferentes estágios de desenvolvimento econômico.

A análise das diferenças e similaridades entre os países e seus tratamentos contábeis é utilizada para estudos de convergência e pelo próprio IASB para entendimento de fatores preponderantes e dificultadores do processo como um todo. Assim, com base no processo normativo do IASB e suas diferentes etapas, contando com a participação dos usuários da contabilidade nas etapas de recebimento de *comment letters*, por exemplo, os estudos das diferenças entre os países e de

critérios específicos podem servir como base de argumentos para o aprimoramento e desenvolvimento da contabilidade. Tais diferenças podem também ser predominantes para a realização de *lobbying* político, tanto de países, como de setores de atuação, para a elaboração, alteração ou até mesmo extinção de normas. (HANSEN, 2007; IASB, 2008; NOBES; PARKER, 2010; KOH, 2011).

Ante o exposto e, buscando realizar uma análise entre países de realidades e estágios distintos no processo de convergência, o problema de pesquisa se concretiza na seguinte pergunta: **Qual o nível das diferenças na utilização do *hedge accounting* entre firmas sediadas em países com situações de desenvolvimento econômico distintas?**

Para que se responda ao problema de pesquisa, o objetivo do presente estudo é analisar a extensão do uso de *hedge accounting* nas operações de investimentos financeiros nas empresas brasileiras e japonesas listadas na *New York Stock Exchange* (NYSE). A importância do estudo está tanto na comparação do nível de utilização do *hedge accounting* por empresas de países distintos, como na comparação por setores. Um entendimento acerca da utilização das proposições dadas pelos IASB colabora quanto aos estudos sobre a aplicabilidade e utilização das normas internacionais de contabilidade. As empresas brasileiras e japonesas são utilizadas como amostra com fins de observar se existem diferenças na utilização por países em estados de desenvolvimento econômico distintos.

O trabalho está dividido em cinco partes. A primeira é a presente introdução. Na segunda seção é apresentando o referencial teórico, no qual é realizada uma revisão sobre instrumentos financeiros e derivativos, operações de *hedge* e *hedge accounting*, normas que tratam de tais operações e estudos correlatos acerca da utilização do *hedge accounting*. O proceder metodológico é descrito na seção 3, enquanto na seção 4 são demonstrados os resultados e análises do trabalho, nos quais são segregados em uma breve análise descritiva, na utilização do *hedge accounting*, avaliação de riscos dos investimentos e *disclosure* do *hedge accounting*. A última parte é composta pelas considerações finais do trabalho, sugestões para pesquisas futuras e limitações do presente estudo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 INSTRUMENTOS FINANCEIROS E DERIVATIVOS

Hull (1998) afirma que os derivativos são conhecidos como títulos contingentes, que podem ser divididos em futuros e opções, que são ativamente negociados em muitas bolsas, e contratos a termo e *swaps*, que são negociados fora das bolsas, por instituições financeiras e seus clientes empresariais, em mercados denominados de balcão.

Assaf Neto (2008) conceitua derivativos como instrumentos financeiros que se originam (dependem) do valor de outro ativo, tido como ativo de referência. Destaca ainda que um contrato de derivativo não apresenta valor próprio, derivando-se do valor de um bem básico, tipo *commodities*, ações, taxas de juros, etc.

Carvalho (1996) destaca que as operações de *hedge* tinham o objetivo de serem novas alternativas, em busca por fontes de financiamento, como por exemplo: uma tentativa de proteção ou redução de riscos pelos tomadores ou doadores de recursos; uma tentativa de reguladores do mercado em intervir para a redução dos riscos sistêmicos das economias; e em decorrência de uma busca de meios de se livrar de crescentes exigências dos reguladores de mercado, que na procura de gerir a redução dos riscos, taxavam o custo do capital e/ou os custos de transações.

Conforme Guttman (2008, p.20-21), os instrumentos de derivativos “ajudaram a reduzir os diferentes tipos de risco associados às finanças, e ainda serviram como excelentes ferramentas de especulação”. Os derivativos são mecanismos de alta alavancagem que permitem multiplicar o tamanho tanto das perdas como dos ganhos possíveis em relação ao capital inicial. Nos mercados de

derivativos pequenas margens iniciais ou depósitos de garantia possibilitam operar imensas quantias. Os resultados percentuais podem ser espetaculares, funcionando como fator suplementar de atração para os especuladores que podem ver seu investimento inicial multiplicar-se várias vezes, o que seria praticamente impossível se operassem nos mercados à vista.

Na realização desse mercado de derivativos são integrados como participantes, o *hedger*, o especulador e o arbitrador. O *hedger* é um agente que participa do mercado com o intuito de desenvolver proteção diante de riscos de flutuações nos preços de diversos ativos e nas taxas de juros. O especulador adquire o risco do *hedger*, motivado pela possibilidade de ganhos financeiros, assumindo, assim, o risco das variações de preços. Já o arbitrador é um participante que procura tirar vantagens financeiras quando percebe que os preços em dois ou mais mercados apresentam-se distorcidos, atuando geralmente com baixo nível de risco. Sua importância para o mercado está na manutenção de certa relação entre os preços futuros e a vista (HULL, 1998).

Os principais tipos de derivativos são: termo, futuro, opções, *swap*, derivativos exóticos e derivativos embutidos. O objetivo de todas as classes é buscar uma proteção dos agentes econômicos contra riscos de oscilação do mercado e riscos de oscilação das taxas de juros e variações cambiais, entre outros. Apesar disso, eles constituem uma aposta, sendo que um lado ganha e outro perde, neste caso, só o vendedor ou o comprador ganha. As finalidades de tal investimento pode ser proteção, alavancagem, especulação ou arbitragem.

Para Lima *et al* (2010, p. 405), “as características básicas dos contratos a termo e dos contratos futuros são bastante semelhantes. A principal característica destes contratos é o compromisso de se comprar/vender determinado ativo numa data futura, por um preço previamente estabelecido”. Os dois se diferenciam no fato de que os contratos a termo são somente liquidados integralmente no seu vencimento, enquanto que nos contratos futuros, tidos como uma evolução dos termos, os compromissos são ajustados financeiramente às expectativas do mercado referentes ao preço daquele bem, por meio de ajuste diário.

As opções são segregadas em dois tipos: opção de venda e compra. Para Hull (1996, p.4), “na opção de compra, o detentor tem o direito de comprar um ativo em certa data por determinado preço. Na opção de venda, o detentor tem o direito de vender um ativo em certa data por determinado preço”. Para que haja tal direito, paga-se um prêmio ao vendedor, semelhante ao prêmio de seguros. Além disso, não há obrigatoriedade de usufruto do direito.

As operações de *swap*, conforme explica Castellano (2009, p.88) são “um contrato derivativo por meio dos quais dois agentes trocam o fluxo financeiro de uma operação sem trocar o principal”.

Lima *et al* (2010) ainda, definem que os derivativos exóticos são contratos envolvendo características não padronizadas, existindo contratos que impõem limites de alta (*caps*) ou de baixa (*floor*) em um produto financeiro, e que esses derivativos podem ser baseados em variáveis climáticas, ambientais, energéticas, entre muitas outras especificações. Os mesmos autores descrevem os derivativos embutidos como cláusulas contratuais que possuem comportamento semelhante ao de um derivativo tradicional e que podem alterar significativamente o fluxo de caixa oriundo do contrato base, podendo exemplificar as cláusulas *call* em debêntures conversíveis em ações. Nesse tipo de contrato têm-se uma debênture normal e uma opção de compra nas ações da empresa em situações de mercado favoráveis.

2.2 AS OPERAÇÕES DE HEDGE E O HEDGE ACCOUNTING

Nos Estados Unidos da América houve um período em que se alegava que os ativos e passivos financeiros eram mal evidenciados (LIMA *et al*, 2010). Havia também uma preocupação constante com os riscos advindos, sendo eles riscos sistêmicos, de liquidez e de mercado. Com objetivo de aumentar a qualidade da informação, a SEC (*Securities and Exchange Commission*) ameaçou tirar o

poder de regulador do FASB, tendo em vista que ele não se pronunciava a respeito. Como resposta, o FASB lançou o SFAS 133 – *Accounting for derivatives instruments and hedging activities*, posteriormente recebendo a SFAS 161 como complemento. (LIMA *et al*, 2010).

No ambiente internacional, atualmente, existem as *International Accounting Standards* 32 - IAS 32 (*Financial Instruments: Presentation*), IAS 39 (*Financial Instruments: Recognition and Measurement*), *International Financial Reporting Standards* - IFRS 7 (*Financial Instruments: Disclosure*) e IFRS 9 (*Financial Instruments*) que regulam os instrumentos financeiros, e convertidos no Brasil pelos Pronunciamentos Técnicos CPC 38 (Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração), 39 (Instrumentos Financeiros: Apresentação – IAS 32) e 40 (Instrumentos financeiros: Evidenciação - IFRS 7), sendo que eles tratam do reconhecimento, mensuração, *hedge accounting*, apresentação e evidenciação.

A IAS 32 trata sobre a definição de instrumentos financeiros e explica as distinções entre passivos financeiros e instrumentos do Patrimônio Líquido de uma entidade. A IAS 39 cobre o reconhecimento inicial e a avaliação subsequente de todos os instrumentos financeiros, baixa de ativos e passivos financeiros, regras para aplicação de *hedge* contábil e outros aspectos relevantes. Por fim, a IFRS 7 introduz diversos aspectos de divulgação sobre instrumentos financeiros com uma ótica que visa a abordagem segundo a visão da administração sobre riscos de mercado, crédito e liquidez.

O IASB e FASB destacam ainda, especialmente através do *Exposure Draft* – ED/2010/13 - das operações de *Hedge Accounting*, que o seu grande objetivo é representar no *financial reporting* o efeito das atividades de gestão de riscos que usam instrumentos financeiros para gerenciar a exposição proveniente de determinados riscos que podem afetar os resultados da entidade.

Nesse sentido, mais uma vez, o Conselho destaca ênfase que o principal objetivo do pronunciamento sobre o *Hedge Accounting* é o estabelecimento de um cenário para a contabilidade de *hedge* e definir a base para uma abordagem baseada em princípios.

O *disclosure* das operações de *hedge* é estabelecido através da IFRS 7, sendo essas regras acompanhadas no *exposure draft* para substituição da IAS 39 (IFRS 9 – Fase 3), determinando que deverá ser claramente evidenciada a estratégia de uma entidade de gestão de risco e como ela é aplicado a gerenciar o risco; como as atividades de *hedging* da entidade pode afetar a quantidade, *timing* e a incerteza de seus fluxos de caixas futuros; e o efeito que a contabilidade de *hedge* teve nos demonstrativos dessa entidade (resultados, variações de patrimônio, posição financeira, dentre outros aspectos).

A IAS 39 é considerada extremamente complexa gerando dificuldades para entendimento e aplicação, tanto nas grandes corporações como nas pequenas e médias empresas, com dificuldade inclusive de levar os conceitos para a norma direcionada a tais empresas (JERMAKOWICZ; EPSTEIN, 2010). Assim, a edição da IFRS 9 vem com o intuito de ser menos complexa e baseada em princípios gerais.

Portanto, a IAS 39 define ainda o instrumento de *hedge* como um instrumento financeiro derivativo ou instrumento financeiro ativo ou passivo não derivativo cuja mudança no valor justo de mercado ou fluxos de caixa esperados mitigariam (ou anulariam) as mudanças no valor justo ou fluxos de caixa de um objeto de *hedge* designado.

O IASB prevê na IAS 39 três tipos de *hedge*, sendo o *hedge* de valor justo (*fair value hedge*), o *hedge* de fluxo de caixa (*cash flow hedge*) e o *hedge* de investimento líquido em uma operação no exterior (*net investment in a foreign operation*), conforme conceituado no Quadro 1.

Quadro 1: Tipos de operações de *hedge*

TIPO DE HEDGE	CARACTERÍSTICAS
<i>Fair Value Hedge</i>	<i>Hedge</i> de Valor Justo é o <i>hedge</i> de exposição a mudanças no valor justo de um ativo ou passivo reconhecido, ou uma porção identificada de tal ativo, passivo ou compromisso firme que é atribuída a um risco particular e poderia afetar ganhos ou perdas da entidade.
<i>Cash Flow Hedge</i>	<i>Hedge</i> de fluxo de caixa é um <i>hedge</i> de exposição à variabilidade nos fluxos de caixa que são atribuídos a um risco em particular associado com um ativo ou passivo reconhecido ou uma transação planejada altamente provável que poderia afetar ganhos ou perdas da entidade.
<i>Net Investment Hedge in a Foreign Operation</i>	<i>Hedge</i> de investimento líquido em operação no exterior é o <i>hedge</i> de exposição à variabilidade de mudanças nas taxas de moeda estrangeira sobre o investimento em uma operação no exterior avaliado segundo a IAS 21 (<i>The effects of Changes in Foreign Exchange Rates</i>).

Fonte: Adaptado da IAS 39

Segundo ainda a IAS 39 a entidade deve reconhecer o ativo financeiro ou o passivo financeiro nas suas demonstrações contábeis quando, e apenas quando, a entidade se tornar parte das disposições contratuais do instrumento. Quando um ativo financeiro ou um passivo financeiro é inicialmente reconhecido, a entidade deve mensurá-lo pelo seu valor justo mais, no caso de ativo financeiro ou passivo financeiro que não seja pelo valor justo por meio do resultado, os custos de transação que sejam diretamente atribuíveis à aquisição ou emissão do ativo financeiro ou passivo financeiro.

Destaca-se ainda que os ativos financeiros avaliados ao custo amortizado e os ativos disponíveis para a venda devem ser avaliados periodicamente para *impairment*. Uma entidade deve avaliar na data de cada reporte se há evidência objetiva de que um ativo financeiro ou grupo de ativos estão com valor de realização reduzindo ou *impaired*.

2.3 HEDGE ACCOUNTING

A IFRS 9 trata da classificação e mensuração de ativos financeiros (Fase 1), uma vez que este foi indicado como a principal preocupação durante a crise financeira. Os passivos financeiros apenas apresentaram problemas quando da utilização da mensuração pelo valor justo (*fair value option*) devido ao efeito contra-intuitivo do risco de crédito próprio. Em sua Fase 2, que trata sobre a metodologia do *impairment*, encontra-se em processo de deliberações finais, visto que os comentários ao seu *Exposure Draft* encerraram-se em abril de 2011. A Fase 3 desse pronunciamento também encontra-se em processo final de revisão, sendo previsto sua aprovação e publicação no segundo semestre de 2012 (*Exposure Draft* – O IASB finalizou os as deliberações em 20 de setembro de 2011), que trata das operações de *hedge accounting*, em substituição da IAS 39, onde segundo o IASB, após sua publicação terá obrigatoriedade de sua adoção a partir do exercício de 2013.

O novo pronunciamento para as operações de *hedge accounting* em substituição à IAS 39 destaca que para se considerar uma operação de *hedge* deverá atender a alguns critérios de qualificação: identificação do instrumento de *hedge*; o item de *hedge* e o processo de avaliação da efetividade do *hedge*. Para determinação dessa efetividade do *hedge* é fundamental o alcance dos objetivos estabelecidos e se a operação não gera uma compensação acidental.

De acordo com o *Exposure Draft* da IFRS 9 (Fase 3), para as operações de *hedge* que não atinjam mais os objetivos estabelecidos na avaliação de riscos, mas que os riscos continuam existindo, a entidade deverá rebalancear o *hedge* para que atenda aos critérios de qualificação. O rebalanceamento é o ajustamento do *hedge* a uma nova taxa para o atingimento de um novo objetivo do *hedge*. Este ajustamento permite a entidade responder às mudanças entre o instrumento de *hedge* e o objeto de *hedge*, advindos dos seus riscos específicos. No caso de não qualificação do *hedge*, a entidade deverá proceder na descontinuidade da operação de *hedge*.

Ernst & Young (2011) realizou um estudo comparativo entre a IAS 39 e o ED/2010/13 destacando as principais mudanças propostas para a IFRS 9 e para as operações de *hedge accounting*, conforme demonstrado no Quadro 2, valendo destaque para a gestão de risco que configura-se como o ponto-chave do novo pronunciamento. Ressalta-se ainda que alguns pontos da IAS 39 deverão ser mantidos, ou seja, não serão modificados pelo ED, como os reconhecimentos da inefetividade de um *hedge*, as operações de *hedge* de fluxo de caixa e *hedge* de investimentos líquidos.

Quadro 2: Comparativo do IAS 39 X ED2010/13

ITEM	IAS 39	EXPOSURE DRAFT (ED2010/13)
Gestão de riscos	<ul style="list-style-type: none"> • Não necessariamente ligada aos objetivos da contabilidade de <i>hedge</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Espera-se que a contabilidade de <i>hedge</i> seja mais alinhada à gestão de risco.
Itens de <i>Hedge</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Diversas restrições: itens não financeiros somente poderia ser objetivo de <i>hedge</i> por seu total ou por risco em moeda estrangeira. • Derivativos não permitidos como item de <i>hedge</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Componentes de itens que podem ser identificados separadamente e mensurados de modo confiável podem ser itens de <i>hedge</i>, inclusive itens não financeiros. • "<i>Layer components</i>" e combinações de derivativos e não derivativos podem também usar a contabilidade de <i>hedge</i>
Instrumentos de <i>Hedge</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Diversas restrições com relação aos instrumentos de <i>hedge</i> que poderiam ser utilizados nas operações 	<ul style="list-style-type: none"> • Algumas restrições são flexibilizadas; qualquer instrumento financeiro mensurado a valor justo com variações registradas no resultado; • "<i>Written options</i>" e derivativos internos continuam proibidos
Avaliação de efetividade	<ul style="list-style-type: none"> • Requisitos onerosos para efetuar testes retrospectivos e prospectivos • Faixa de 80-125% de variação para que um <i>hedge</i> seja considerado altamente efetivo • Mudanças na relação de <i>hedge</i> resultariam em revisão no <i>hedge</i> obrigatoriamente 	<ul style="list-style-type: none"> • Teste necessário somente para resultados prospectivos; • Sem faixa de efetividade • Mudanças na relação de <i>hedge</i> podem acarretar um "rebalanceamento", e não uma revisão.
Grupos e posições líquidas	<ul style="list-style-type: none"> • Diversas restrições para grupos e posições consolidadas, dificultando a aplicação da contabilidade de <i>hedge</i>; • "<i>Layer components</i>" em "posições brutas" permitidas somente para transações previstas; • Grupos de posições líquidas não permitidas. 	<ul style="list-style-type: none"> • Itens em "posições brutas" devem ser passíveis de <i>hedge</i> isoladamente e serem gerenciados separadamente quanto a riscos • "<i>Layer components</i>" permitidos para transações previstas e também para já existentes, sujeitas a critérios específicos • Grupos de posições líquidas permitidos de acordo com critérios específicos
<i>Hedge</i> de valor justo	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Hedge</i> relativo à variação no valor justo de um ativo, passivo, compromisso para se comprar ou vender a determinado preço, ou a parcela que pode ser atribuída a um risco específico e que pode afetar resultados. A mecânica envolve: • Item de <i>hedge</i> ajustado para refletir o resultado da relação de <i>hedge</i>; • Variações no valor justo do item de <i>hedge</i> e no instrumento de <i>hedge</i> sendo reconhecido no resultado 	<ul style="list-style-type: none"> • Nenhuma mudança proposta na definição; a mecânica é alterada conforme a seguir: • O efeito da contabilidade de <i>hedge</i> será refletido no balanço em um item separado • Mudanças no valor justo do item ou do instrumento de <i>hedge</i> serão registradas no OCI, e qualquer inefetividade será transferida para resultado imediatamente

Fonte: Adaptado de Ernst & Young (2011)

Hughen (2010) realizou estudo sobre o comportamento do tratamento contábil para *hedge* de derivativos, devido a má aplicação do *Hedge Accounting*. Em sua amostra foram analisadas 105 empresas norte-americanas que reformularam suas demonstrações com base na SFAS 133. A autora afirma que as empresas que utilizaram da contabilidade de *hedge* obtiveram uma melhor consistência em seus resultados. Ressalta ainda que as empresas que possuem habilidades para as referidas operações têm como resultado o cumprimento de suas metas de lucros. Os resultados fornecem evidências de uma mudança no comportamento gerencial após uma alteração no método contábil.

Alkeback *et al* (2006) realizaram pesquisa para identificar a extensão da utilização de derivativos nas empresas da Suécia no ano de 2003, sendo que um estudo prévio já havia sido realizado pelos mesmos autores para as empresas suecas no ano de 1996. Os autores identificaram que, sete anos depois, empresas pequenas e médias, das quais investimentos não fazem parte das suas atividades operacionais, aumentaram significativamente o nível de utilização dos derivativos como uma forma de proteção as volatilidades de mercado.

Outro estudo semelhante foi realizado por Nguyen e Faff (2002), porém nas empresas australianas. Foram analisadas 469 empresas dentre as maiores companhias listadas no mercado australiano nos anos de 1999 e 2000. O objetivo era identificar o que motivou a decisão para se utilizar os instrumentos financeiros e derivativos e qual a extensão da utilização de tais formas de investimento. Os resultados demonstraram que as grandes companhias australianas utilizam os derivativos com o objetivo de aumentar o valor da empresa. Mais especificamente, identificou-se que o objetivo maior é reduzir os custos esperados e procurar gerenciar os fluxos de caixa futuros.

Estudos mais recentes, além de direcionar para a extensão da utilização dos derivativos e de ferramentas advindas deles, como o *Hedge Accounting*, buscam também realizar comparações quanto a aderência das empresas às normas internacionais e sua interpretação por parte dos usuários, como no caso dos estudos de Firoz *et al* (2011), no qual buscou identificar a aplicação das normas internacionais as empresas do ramo financeiro na Índia no que concerne as operações de investimentos, e o estudo de Cuzman *et al* (2010) que examinou a reação dos participantes do mercado com a aplicação das IAS 32, IAS 39, IFRS 7 e IFRS 9 nas empresas da União Européia, considerando a adoção das IFRS como sendo uma das mudanças recentes mais importantes no ambiente contábil internacional.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para que se atinja o objetivo proposto e se obtenha uma resposta para o problema de pesquisa, foi realizada análise das informações e *disclosure* das empresas brasileiras e japonesas que possuem suas ações negociadas na NYSE.

Inicialmente intentou-se realizar uma análise da extensão da utilização do *Hedge Accounting* por empresas brasileiras negociadas na NYSE, tendo como base o estudo de Martin *et al* (2009), que entende que a utilização tanto de instrumentos derivativos como operações deles advindas, como exemplo o *Hedge Accounting*, tende a ser maior em países economicamente desenvolvidos. Assim sendo, o objetivo inicial foi verificar se as empresas brasileiras que atuam em um mercado internacional desenvolvido utilizam a ferramenta do *Hedge Accounting*.

Após pesquisas, verificou-se que seria adequado também a comparação da utilização de tal ferramenta entre diferentes países, sendo eles considerados em estágios diferentes de desenvolvimento econômico. O Japão foi o país selecionado, pois foram levados em consideração alguns critérios como participação no G7, sendo este o grupo internacional que reúne os sete países mais industrializados e desenvolvidos economicamente do mundo, quantidade de empresas listadas no mesmo mercado (NYSE) e modelo contábil que representa o país. Sendo uma nação participante

do G7, o Japão é considerado com uma economia consolidada e desenvolvida. Buscou-se também o país que tivesse o número de empresas negociadas mais próximo ao do Brasil, para que a pesquisa não incorresse no risco de interpretação diferenciada devido a diferenças significantes no espaço amostral. Por fim, o Japão, assim como o Brasil, é considerado como país de contabilidade com tradição europeu continental (NIYAMA, 2005), assim, a comparação do resultado está sendo realizada entre países que possuem certa similaridade das filosofias contábeis e dos *financial reportings*, como a filosofia jurídica, baseada no *code law*, a grande interferência governamental no estabelecimento de padrões e a influência da legislação fiscal nos padrões contábeis (FLOWER, 2002; SOUZA, 2009; NOBES; PARKER, 2010).

Para melhor entendimento das diferenças diretas do *disclosure* em comparações entre países, Baginski, Hassel e Kimbrough (2002) afirmam que os países devem possuir certas similaridades. No caso do Brasil e Japão, a principais similaridades é que são dois países participantes do movimento de convergência e países em que seus *financial reportings* possuem características do modelo europeu continental. Considerando isto, entende-se que a comparação é eficiente ao ponto que os dois países possuem preceitos para seguir as normas emitidas pelo IASB e possuem uma mesma base legal e contábil quanto ao *financial reporting*. A Tabela 1 demonstra a amostra selecionada e a divisão das empresas entre os países e por Patrimônio Líquido.

Tabela 1: Amostra selecionada

PAÍS	QUANTIDADE DE EMPRESAS	%	PATRIMÔNIO LÍQUIDO*	%
Brasil	25	62,5%	509.796	47,0%
Japão	15	37,5%	573.790	53,0%
Total	40	100%	1.083.586	100%

Fonte: Elaboração própria

* Valores em milhões de dólares americanos (US\$)

O Brasil compõe 62,5% da amostra e o Japão 37,5%, no que concerne a quantidade de empresas analisadas. Observou-se também que o montante dos valores do Patrimônio Líquido das empresas brasileiras e japonesas da amostra são próximos. Os documentos utilizados para a coleta de dados da pesquisa foram obtidos no próprio sítio da NYSE, através dos relatórios 20-F (*Annual and Transition Report of Foreign Private Issuers*). Neste relatório encontram-se as demonstrações financeiras completas auditadas de acordo com o modelo do país de negociação, um questionário sobre informações gerais da empresa, descrição da empresa e informações necessárias para o entendimento das operações realizadas.

Para maior comparabilidade das informações, os valores patrimoniais descritos são todos em dólares americanos. Os relatórios 20-F permitem que as informações sejam preenchidas tanto em moeda local como em dólares. Para tanto, foram utilizadas as taxas de conversão disponibilizadas no site do Banco Central do Brasil, nas datas base de cada relatório, para a conversão dos valores que estavam em moeda local.

Identificou-se que as empresas analisadas possuem diferentes anos fiscais. No Brasil, a maioria delas têm suas informações no relatório 20-F referentes ao período findo em 31.12.2010, já no Japão o período findo mais comum foi 31.03.2011. Entende-se que não há problemas em se comparar as informações de períodos diferentes tendo em vista que as informações analisadas possuem um cunho mais qualitativo do que quantitativo e que as normas base para o preenchimento do formulário não modificaram neste período.

Para a realização dos estudos, treze perguntas foram elaboradas e consultadas em cada relatório analisado. As perguntas estão demonstradas no Quadro 3.

Quadro 3: Perguntas realizadas para preenchimentos das informações

#	Pergunta	Tipos de resposta
1	Informa qual norma segue?	Sim/Não/Não informa
2	Possui instrumentos financeiros derivativos?	Sim/Não
3	Possui operações de <i>hedge</i> ?	Sim/Não/Não informa
4	Caso responda NÃO (3), por que não utiliza <i>hedge</i> ?	Subjetiva
5	Utiliza <i>hedge accounting</i> ?	Sim/Não/Não informa
6	Utiliza <i>hedge accounting</i> na totalidade dos investimentos?	Sim/Não/Não informa
7	Por que não utiliza <i>hedge accounting</i> (na totalidade)?	Subjetiva
8	Quais os tipos de <i>hedge</i> utilizados?	Subjetiva
9	A empresa avalia o risco?	Sim/Não/Não informa
10	Qual a metodologia de avaliação de risco utilizada?	Subjetiva
11	Demonstra o objetivo do <i>hedge</i> ?	Sim/Não/Não informa
12	Demonstra o contexto do objetivo?	Sim/Não/Não informa
13	Demonstra estratégias para o atingimento do objetivo?	Sim/Não/Não informa

Fonte: Elaboração própria

As perguntas podem ser divididas em três grupos. Da pergunta (1) a (8) objetiva-se responder o problema de pesquisa, identificando as empresas que operam com derivativos e, dentre elas, quais utilizam *Hedge Accounting*. Informações qualitativas também são obtidas para melhor entendimento e análise. As perguntas (9) e (10) referem-se a estudos de análise de risco, buscando verificar se a empresa possui a preocupação de transmitir informações sobre seus investimentos em derivativos. Para que haja maior qualidade de controle e implementação do *Hedge Accounting*, a avaliação de risco é necessária. Por fim, as perguntas de (11) a (13) referem-se as informações mínimas de *disclosure* exigidas pela SFAS 133 para empresas que operam com derivativos. O objetivo aqui é identificar se as informações divulgadas suprem o mínimo exigido pela norma, que por sua vez é necessária para que haja a implementação do *Hedge Accounting*. A utilização de tais perguntas torna-se necessária para realizar a análise com base nas exigências da norma, assim, as perguntas foram realizadas após o conhecimento das exigências de *disclosure* do ED/2010/13.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 ANÁLISE DESCRITIVA

Para que haja maior compreensão da situação geral da amostra, as empresas foram divididas por setores e por país, tanto em quantidades como em valores absolutos dos seus Patrimônios Líquidos.

Identifica-se que as empresas japonesas estão presentes em menor número, porém possuem maior patrimônio, quando analisadas no total. No Brasil, existe maior diversificação de setores dos quais possuem suas ações negociadas na NYSE, sendo que há um total de treze setores atuantes nesse mercado. A Tabela 2 demonstra os dados analisados.

No Brasil, o setor mais relevante é o da indústria de petróleo, sendo representado por uma empresa (Petrobras), e totalizando 36% do patrimônio das empresas brasileiras negociadas em Nova York. O setor de Bancos/Instituições Financeiras representa 25% do patrimônio total e o setor de mineração representa 14%. No Japão, existe uma menor diversificação de setores, sendo que as empresas se enquadram em cinco diferentes áreas. O setor mais relevante, em questão de valores patrimoniais é o automobilístico, 34%, e o setor de telecomunicações, com 31% do patrimônio.

Tabela 2: Relação da amostra por país e setor

SETOR	BRASIL			JAPÃO			TOTAL			
	n	PL*	%	n	PL*	%	n	%	PL*	%
Água	1	5.818	1%	-	-	-	1	3%	5.818	1%
Alimentício	3	17.638	3%	-	-	-	3	8%	17.638	2%
Automobilístico	-	-	-	4	197.374	34%	4	10%	197.374	18%
Aviação	3	6.471	1%	-	-	-	3	8%	6.471	1%
Banco	3	125.706	25%	1	48.553	8%	4	10%	174.259	16%
Bebidas	1	14.763	3%	-	-	-	1	3%	14.763	1%
Eletrônicos	-	-	-	6	131.730	23%	6	15%	131.730	12%
Energético	3	17.742	3%	-	-	-	3	8%	17.742	2%
Ferro e aço	2	16.809	3%	-	-	-	2	5%	16.809	2%
Gás	1	3.110	1%	-	-	-	1	3%	3.110	0%
Mineração	1	71.729	14%	-	-	-	1	3%	71.729	7%
Papel	1	9.258	2%	-	-	-	1	3%	9.258	1%
Petróleo	1	183.397	36%	-	-	-	1	3%	183.397	17%
Químico	1	6.255	1%	-	-	-	1	3%	6.255	1%
Serviços Financeiros	-	-	-	2	16.153	3%	2	5%	16.153	1%
Telecomunicação	4	31.101	6%	2	179.980	31%	6	15%	211.080	19%
Total	25	509.796	100%	15	573.790	100%	40	100%	1.083.586	100%

Fonte: Elaboração Própria

* Valores em milhões de dólares americanos (US\$)

Quando se analisa a amostra total, quatro setores correspondem a mais de 70% do patrimônio total das empresas que possuem ações negociadas na NYSE. Os setores são os de Telecomunicações (19%), Automobilístico (18%), Petróleo (17%) e Bancos (16%). Em quantidade de empresas, tais setores representam 37,5% da amostra, levando a crer que as maiores empresas estão localizadas nos setores acima citados.

4.2 UTILIZAÇÃO DO HEDGE ACCOUNTING

Dentre as empresas analisadas, conforme demonstrado na Tabela 3, trinta e nove (98%) utilizam derivativos nas suas operações financeiras. As mesmas empresas que possuem derivativos trabalham com *hedge* como forma de proteção das suas carteiras de investimento, mesmo que este não seja o propósito específico da entidade.

Tabela 3: Operações de *hedge* e *Hedge Accounting*

Setor	Quant Emp	Pergunta 2				Pergunta 3				Pergunta 5				Pergunta 6			
		S	%	N	%	S	%	N	%	S	%	N	%	S	%	N	%
Água	1	-	0	1	100	-	0	1	100	-	0	1	100	-	0	1	100
Alimentício	3	3	100	-	0	3	100	-	0	2	6%	1	33	-	0	3	100
Automobilístico	4	4	100	-	0	4	100	-	0	2	50	2	50	-	0	4	100
Aviação	3	3	100	-	0	3	100	-	0	1	33	2	67	-	0	3	100
Banco	4	4	100	-	0	4	100	-	0	3	75	1	25	-	0	4	100
Bebidas	1	1	100	-	0	1	100	-	0	1	100	-	0	-	0	1	100
Eletrônicos	6	6	100	-	0	6	100	-	0	6	100	-	0	-	0	6	100
Energético	3	3	100	-	0	3	100	-	0	-	0	3	100	-	0	3	100
Ferro e aço	2	2	100	-	0	2	100	-	0	1	50	1	50	-	0	2	100
Gás	1	1	100	-	0	1	100	-	0	-	0	1	100	-	0	1	100
Mineração	1	1	100	-	0	1	100	-	0	1	100	-	0	-	0	1	100
Papel	1	1	100	-	0	1	100	-	0	-	0	1	100	-	0	1	100
Petróleo	1	1	100	-	0	1	100	-	0	-	0	1	100	-	0	1	100
Químico	1	1	100	-	0	1	100	-	0	1	100	-	0	-	0	1	100
Serviços Financeiros	2	2	100	-	0	2	100	-	0	2	100	-	0	-	0	2	100
Telecomunicação	6	6	100	-	0	6	100	-	0	3	50	3	50	-	0	6	100
Total	40	39	98	1	3	39	100	1	3	23	58	17	43	-	0	40	100

Do total de entidades que possuem operações de *hedge*, 58% delas utilizam a ferramenta de *hedge Accounting* nas suas demonstrações financeiras. Apesar disso, nenhuma utiliza o *Hedge Accounting* na totalidade das operações de *hedge* existentes. Dentre as descrições dadas para o motivo pelo qual não se utiliza o *Hedge Accounting*, tanto em operações específicas como na totalidade, as empresas afirmaram que alguns *hedges* não se qualificavam totalmente dentro dos critérios exigidos pelas legislações para que se pudesse aplicar o *Hedge Accounting*. Outras justificaram não haver necessidade legal para tanto e outras alegaram que os controles internos não proporcionam tal aplicação para todos os investimentos.

A segregação por setores, na Tabela 3, foi realizada com o propósito de identificar características pertinentes à setores específicos. Identifica-se que uma empresa não utilizou instrumentos financeiros em suas operações, sendo ela do setor “água”. Ainda com relação a esta empresa, observa-se que ela é a única do setor na amostra, impedindo a exploração de alguma característica de tal setor. Com relação à utilização de *Hedge Accounting* (pergunta 5), apenas o setor energético, que possui mais de uma empresa na amostra, apresentou a característica de 100% das empresas analisadas não se utilizarem da técnica.

Como o objetivo da pesquisa é realizar uma comparação entre a utilização do *Hedge Accounting* entre as empresas brasileiras e japonesas, a Tabela 4 demonstra os resultados encontrados.

Tabela 4: Relação da utilização de *Hedge Accounting* Brasil/Japão

	BRASIL				JAPÃO				TOTAL			
	Quant Emp	%	PL*	%	Quant Emp	%	PL*	%	Quant Emp	%	PL*	%
Sim	10	42%	224.659	45%	13	87%	440.799	77%	23	59%	665.458	62%
Não	14	58%	279.319	55%	2	13%	132.991	23%	16	41%	412.310	38%
Total	24	100%	503.977	100%	15	100%	573.790	100%	39	100%	1.077.767	100%

Fonte: Elaboração Própria

*PL representado em milhões de dólares americanos (US\$)

Observando-se os resultados segregados por países, o Brasil possui 42% das empresas realizando operações de *Hedge Accounting* em pelo menos um dos seus investimentos enquanto 87% das empresas japonesas realizam operações de *Hedge Accounting*. A comparação é realizada de acordo com os percentuais, pois a quantidade de itens representantes de cada país é diferente, assim sendo, uma comparação por números absolutos levaria a um entendimento equivocado. Adicionalmente, optou-se pela realização do teste *t* de *Student* para verificar se a diferença entre as médias de empresas que utilizam e não utilizam *Hedge Accounting* é estatisticamente significativa. O teste apresentou uma estatística *t* de 3,280, o que comprova a diferença entre as médias para um nível de significância de 1%. A Tabela 5 demonstra os resultados obtidos para a pergunta 8, que se refere aos tipos de *hedge* que as empresas realizam.

Tabela 5: *Hedges* mais utilizados

TIPOS	BRASIL	A. H. %	JAPÃO	A. H. %	TOTAL	A.V. %
<i>Cash Flow</i>	9	43%	12	57%	21	38%
<i>Fair Value</i>	5	45%	6	55%	11	20%
<i>Net investment in a Foreign Currency</i>	2	25%	6	75%	8	14%
Econômico	14	88%	2	13%	16	29%
Total	30	54%	26	46%	56	100%

Fonte: Elaboração própria

Dentre o tipo de *hedge* mais utilizado no Brasil, destaca-se o *hedge* intitulado como econômico. Esse é composto pelas empresas que apenas informaram possuir operações, porém não informaram qual o tipo específico de *hedge*. O tipo de *hedge* mais utilizado pelas empresas, tanto por país como no total, é o *hedge* de fluxo de caixa (*cash flow*), seguido pelo *hedge* de valor justo (*fair value*), *hedge* de investimento líquido em operações estrangeiras (*net investment in a foreign currency*).

4.3 AVALIAÇÃO DE RISCO DOS INVESTIMENTOS

Regras da NYSE e de preenchimento do formulário 20-F requerem que as empresas listadas mantenham em funcionamento um departamento de auditoria interna para prover aos gestores e ao Comitê de Auditoria avaliações contínuas dos processos de gestão de risco e dos sistemas de controle interno da empresa.

Do total de 40 empresas, duas não informaram nas duas demonstrações financeiras se avaliam o risco periodicamente. Além disso, foram colhidas as informações do tipo de avaliação que era realizada para o controle dos investimentos financeiros derivativos e dos *hedges*. A Tabela 6 demonstra os resultados obtidos.

Tabela 6: Metodologias de avaliação de risco utilizadas

METODOLOGIAS	BRASIL	%	JAPÃO	%	TOTAL	%
<i>Cash Flow at risk</i>	1	3%	-	0%	1	2%
<i>Value at risk</i>	4	13%	-	0%	4	9%
<i>Stop Loss</i>	1	3%	-	0%	1	2%
<i>Stress Testing</i>	3	10%	-	0%	3	7%
<i>Sensitivity analysis</i>	5	17%	-	0%	5	11%
Metodologia Própria	7	23%	3	20%	10	22%
Não informa	9	30%	12	80%	21	47%
Total	30	100%	15	100%	45	100%

Fonte: Elaboração própria

Dentre as 39 empresas (24 brasileiras e 15 japonesas), algumas informam as metodologias de avaliação utilizadas e outras não. Observa-se que as empresas brasileiras utilizam diferentes metodologias, sendo a de mais expressividade a metodologia própria, esta qualificada como uma metodologia desenvolvida internamente e direcionada aos investimentos da própria empresa. Já as empresas japonesas não utilizam metodologias já conhecidas e analisadas, sendo apenas utilizadas metodologias próprias ou não informam qual utilizam.

4.4 DISCLOSURE DAS OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS

Tendo em vista os diferentes mercados de negociação das empresas analisadas, para fins de *disclosure* foram observadas as normas para as quais as empresas se referiam quanto as informações de derivativos e *hedge*, assim como os requisitos mínimos exigidos pela IAS 39. As perguntas realizadas e os resultados obtidos estão dispostos na Tabela 7.

Tabela 7: Informações de *Disclosure*

#	PERGUNTA	BRASIL	%	JAPÃO	%	TOTAL	%
1	Informa qual norma segue?	23	96%	7	47%	30	77%
11	Demonstra o objetivo do <i>hedge</i> ?	22	92%	15	100%	37	95%
12	Demonstra o contexto do objetivo?	22	92%	15	100%	37	95%
13	Demonstra estratégias para o atingimento do objetivo?	22	92%	15	100%	37	95%
	Total de empresas	24	100%	15	100%	39	100%

Fonte: Elaboração própria

O total de empresas brasileiras que deve seguir as orientações de *disclosure* para derivativos é de 24. Deste total, 96% informaram utilizar a IAS 39 como base para a elaboração de suas informações contábeis. Nas empresas japonesas, 47% informaram utilizar a SFAS 161/ASC 815. Os 54% restantes não informaram qual norma utilizam para a elaboração de suas demonstrações contábeis.

Quanto aos requisitos mínimos exigidos, cita-se o fato de demonstrar qual o objetivo de se ter operações de *hedge*, qual o contexto para que seja necessária a operação e qual a estratégia para que se atinjam os objetivos com os *hedges*. Todas as empresas japonesas demonstram tais informações e duas empresas brasileiras não demonstraram.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo objetivou realizar uma comparação da utilização da ferramenta de *Hedge Accounting* entre empresas de diferentes países, porém atuantes em um mesmo mercado. A utilização de um mesmo mercado foi devido ao fato de poder haver maior comparação entre os dados, tendo em vista que a NYSE exige que todas as empresas estrangeiras preencham o relatório 20-F de acordo com as normas de contabilidade norte americanas.

As empresas utilizadas para a comparação foram as entidades brasileiras e japonesas com ações negociadas na NYSE no ano de 2010. Após as análises das demonstrações financeiras e respondidas as perguntas elaboradas do presente estudo, identificou-se que os instrumentos financeiros derivativos realmente estão sendo utilizados nos dois países, com apenas uma empresa não possuindo esse tipo de operação. Os resultados também mostraram que há diferença entre a utilização da ferramenta de *Hedge Accounting*. Enquanto 87% das empresas que realizam *hedge* utilizam a ferramenta de *Hedge Accounting* no Japão, apenas 42% das empresas realizam o mesmo no Brasil. Isso vem a corroborar estudos que demonstram que países economicamente mais desenvolvidos tendem a utilizar mais o *hedge* em relação a países menos desenvolvidos (BARTRAM; BROWN; FEHLE, 2009; FARHI. BORGHI, 2009; MARTIN *et al*, 2009; ARAÚJO *et al*, 2011).

Além de informações quanto a extensão da utilização de derivativos e do *Hedge Accounting*, foram analisadas a utilização de ferramentas de gestão de risco (exigência a vir com a IFRS 9) e a evidenciação de informações mínimas de *disclosure* exigidas pela IAS 39. Identificou-se que as empresas possuem certa preocupação com a gestão de risco dos investimentos, deixando claro nas suas notas explicativas as técnicas de avaliação utilizadas. Além disso, das 44 empresas que possuem operações com derivativos, 42 cumpriram as exigências mínimas de *disclosure* claramente em suas notas explicativas.

O plano do IASB é que a IFRS 9 esteja com suas três fases de desenvolvimento completas até o final de 2013 e que as empresas tenham a obrigatoriedade de aplicação a partir de 2015. Assim sendo, observa-se que as companhias japonesas estão mais próximas e terão menos trabalho com relação a utilização do *Hedge Accounting* em relação as entidades brasileiras.

Dentre as limitações do presente estudo cita-se que foi realizada uma análise pontual com empresas operantes em um mercado internacional específico, neste caso, a New York Stock Exchange. Portanto, os resultados não podem ser expandidos para as demais empresas do Brasil, Japão ou de outro país devido a diferenças de interesses das empresas, porte e mercados atuantes, com legislações específicas.

Sugere-se que sejam realizados trabalhos no qual se possam comparar mais países e que se comparem também países que adotem modelos contábeis distintos (Europeu continental e anglo-saxão). No presente estudo buscou-se a análise de diferenças por setores, porém, devido à grande diversificação dos setores da amostra, não pode-se chegar a conclusões setoriais. Sugere-se, também, realização de estudos que buscam identificar, em um mesmo mercado, diferenças setoriais da utilização do *Hedge Accounting*.

Por fim, verifica-se no presente estudo que as empresas não utilizam o *Hedge Accounting* na totalidade dos investimentos por diferentes motivos, porém não se analisou a extensão de sua utilização em relação aos investimentos totais das empresas, isto é, a representatividade do *Hedge Accounting* perante o investimento total das empresas, sendo essa outra pesquisa sugerida.

REFERÊNCIAS

ALKEBACK, P.; HAGELIN, N.; PRAMBORG, B. *Derivative usage by non-financial firms in sweden 1996 and 2003: What has changed? Managerial Finance*. v. 32, ed. 2, p. 101-114, 2006.

ARAÚJO, C. G.; IKUNO, L. M.; PAULO, E.; SALES, I. C. H.; *Hedge accounting: análise da extensão de sua utilização nas empresas brasileiras que compõem o Ibrx-100*. In CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 11, *Anais...* FEA-USP, São Paulo, 2011.

BAGINSKI, S. P.; HASSELL, J. M.; KIMBROUGH, M. D. The effect of legal environment on voluntary disclosure: evidence from management earning forecasts issued in U.S. and Canadian markets. *The Accounting Review*. v. 77, n. 1, p. 25-50, 2002.

BARTRAM, S. M.; BROWN, G. W.; FEHLE, F. R. International Evidence on Financial Derivative Usage. *Financial Management*. Spring 2009, p. 185- 206, 2009.

CASTELLANO, M. *Gestão de riscos por meio de derivativos*. São Paulo, Atlas, 2009.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Disponível em: <www.cpc.org.br>.

CUZMAN, I.; DIMA, B.; DIMA (Cristea), S. IFRSs for financial instruments, quality of information and capital markets volatility: an empirical assessment for Eurozone. *Contabilitate is Informatica de gestiune*. v. 9, n. 2, p.284-304, Jun/2010.

ERNST & YOUNG. Hedge accounting under IFRS 9: a closer look at the changes and challenges. 2011; Disponível em <[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Hedge_accounting_under_IFRS_9_GL_IFRS/\\$FILE/Hedge_accounting_under_IFRS_9_GL_IFRS.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Hedge_accounting_under_IFRS_9_GL_IFRS/$FILE/Hedge_accounting_under_IFRS_9_GL_IFRS.pdf)>. Acesso em: 03 jan. 2012.

ERNST & YOUNG; FIPECAFI. *Manual de normas internacionais de contabilidade: IFRS versus normas brasileiras*. Atlas: 2009.

FARHI, M.; BORGHI, R. A. Z. Operações com derivativos financeiros das corporações de economias emergentes. *Estudos Avançados*, v. 23, n. 66, p. 169-188, 2009.

FIROZ, M.; ANSARI, A.; AKHTAR, K.. *IFRS: impact on Indian Banking Industry*. *International Journal of Business and Management*. v. 6, n. 3, p. 277-283, mar/2011.

FLOWER, J.. *Global Financial Reporting*. Palgrave, New York, 2002.

GUTTMANN, R. Uma introdução ao capitalismo dirigido pelas finanças. *Revista Novos Estudos Cebap*, n.82, p.11-33, nov. 2008.

HANSEN, THOMAS BOWE. Lobbying of the International Accounting Standards Board: An empirical investigation. *SSRN Working Paper Series*, Rochester, Rochester, p. n/a 2008.

HUGHEN, L. When do accounting earnings matter more than economic earnings? Evidence from hedge accounting restatements. *Journal of Business Finance & Accounting*, 37. November/December 2010. pp. 1027–1056.

HULL, J. C.. *Introdução aos mercados futuros e de opções*. São Paulo: BM&F e Editora Cultura Associados, 2. ed., 1996.

HULL, J. C.. *Opções, futuros e outros derivativos*. São Paulo: BM&F, 3. ed., 1998.

IASB - IFRS Foundation and international accounting standards board. *Exposure Draft – ED/2010/13 – Hedge Accounting*. 2010. Disponível em: <<http://www.ifrs.org/NR/rdonlyres/C03C9E95-822E-4716-81ED-04B9CC4943BE/0/EDLeasesStandard0810.pdf>>. Acesso em: 01 maio 2011.

IASB – IFRS Foundation and International Accounting Standards Board. *Due process handbook for the IASB*. 2008. Disponível em: <<http://www.ifrs.org/NR/rdonlyres/1E8D75B7-927F-495B-BE4A-04C9BE967097/0/DueProcess09.pdf>>. Acesso em: 03 jan. 2012.

JERMAKOWICZ, E.K. and EPSTEIN, B.J. IFRS for SMEs - An option for U.S. Private Entities? *Review of Business*, Jamaica, United States, Jamaica, v. 30, n. 2, p. 72-79, 2010.

JOHSON, L. T.; BULLEN, H. G.; KERN, V. W. *Hedge Accounting: is deferral the only option?* *Journal of Accountancy*, 177, 1, p. 53, Jan, 1994.

KOH, W. C. What drives firms' decisions to lobby and determinants of their lobbying positions: Evidence from firms' comment letter submissions during FASB's stock option expensing proposal in 2004. *The International Journal of Accounting*. v. 46, pp. 1-24, 2011.

LIMA, I. S. ;LIMA, G. A. S. F. de; PIMENTEL, R. C. *Curso de mercado financeiro: tópicos especiais*. São Paulo, Atlas, 2010.

LOPES, A. B.; SANTOS, N. S. dos. A administração do lucro contábil e os critérios para determinação da eficácia do *hedge accounting*: utilização da correlação simples dentro do arcabouço DO SFAS 133. *Revista de Contabilidade e Finanças – USP*, São Paulo, n. 31, p.16-25, Jan/abr/2003.

MARTIN, M. Á.; ROJAS, W.; ERÁUSQUIN, J. L.; YUPANQUI, D.; VERA, É. Derivatives usage by non-financial firms in emerging markets: the peruvian case. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, v. 14, n. 27, 2009.

NGUYEN, H.; FAFF, R.. On the determinants of derivative usage by Australian Companies. *Australian Journal of Management*. v. 27, 2 ed., p. 01-24, Jun/2002.

NIYAMA, J. K.. *Contabilidade internacional*. São Paulo: Atlas, 2005.

NOBES, C. W.; PARKER, R. *Comparative international accounting*. 11. Ed. Pearson Education Limited. Edinburgh Gate, Harlow, 2010.

SAITO, R.; SCHIOZER, R. F. Uso de derivativos em empresas não-financeiras listadas em bolsa no Brasil. *Revista de Administração da USP*. São Paulo, v. 42, n. 1, p. 97-107, jan/fev/mar 2007.

SCHROEDER, R. G.; CLARK, M. W.; CATHEY, J. M. *Financial accounting theory and analysis: text and cases*. 9. Ed. Hoboken, NJ: John Willey & Sons, Inc. 2009.

SMITH, P. A.; KOHLBECK, M. J. Accounting for Derivates and Hedging Activities: comparison of cash flow versus fair value hedge accounting. *Issues in Accounting Education*. v. 3, n. 1, p. 103-117, Febuary, 2008.

SOUZA, R. G. *Normas internacionais de contabilidade: percepções dos profissionais quanto às barreiras para sua adoção no Brasil*. Dissertação (MPA). Escola de Administração de Empresas de São Paulo. FGV, São Paulo, 2009.

WOOD, D. IASB has change of heart on hedge accounting. *Risk*, London, United Kingdom, London, v. 24, n. 1, p. 12-12 2011.