



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



Protegidas e valorizadas: a opção pela metodologia de *hedge accounting* e sua relação com o desempenho das empresas

Marcelo Cristiano de Mello
Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS)
E-mail: consulting.mello9@gmail.com

Guilherme Ribeiro de Macedo
Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS)
E-mail: guilherme.macedo@ufrgs.br

Resumo

Com a finalidade de se proteger das oscilações que ocorrem no mercado financeiro, as empresas utilizam instrumentos financeiros derivativos. A proteção ocorre por meio da operação de *hedge* (cobertura) que proporciona uma maior segurança para os negócios da empresa. Normalmente, o item protegido e o instrumento de *hedge* são contabilizados de forma diferente. Diante disso, os ganhos e perdas resultantes dos dois itens não são lançados simultaneamente no resultado. A fim de corrigir esse descasamento utiliza-se uma metodologia contábil denominada *hedge accounting*. Este estudo investigou se existe relação significativa entre variáveis de desempenho econômico-financeiro (tamanho da empresa, retorno sobre patrimônio líquido e valor de mercado) e a opção pelo *hedge accounting* por parte das companhias não financeiras listadas na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão). Os resultados revelam que o tamanho da empresa está positivamente relacionado à opção da empresa pela metodologia *hedge accounting*. Ou seja, as companhias que adotam essa ferramenta contábil possuem um porte maior do que as não optantes. Outra evidência encontrada no estudo diz respeito à hipótese de que o mercado ficaria indiferente ao fato da empresa adotar o *hedge accounting*. Identificou-se que existe diferença significativa do Q de Tobin (índice de valor de mercado) entre as companhias optantes e não optantes. Ficou evidenciado que as empresas que adotaram o *hedge accounting*, dentro do período de 2008 a 2018, apresentaram o índice Q maior que as demais. A pesquisa também identificou que não existe diferença significativa entre quem adota ou não o *hedge accounting* para o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) entre optantes e não optantes.

Palavras-chave: Contabilidade de Instrumentos Financeiros Derivativos; Operações de *Hedge*; *Hedge Accounting*.

Linha Temática: Mercado de Capitais



ORGANIZAÇÃO



APOIO





100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



1 Introdução

O uso de derivativos aumentou exponencialmente nas últimas décadas e, em consequência disso, houve uma relevante evolução na contabilização desses instrumentos (Campbell, Mauler, & Pierce, 2019). Essa contabilização, contudo, tem sido objeto de controvérsias, sobretudo as práticas contábeis relacionadas a derivativos mantidos para fins de *hedge* (Frestad & Beisland, 2014). Dessa forma, existe a necessidade de relatar, de maneira eficiente, esses instrumentos financeiros a fim de regular a escrituração contábil dessas operações (Armășelu, 2014).

Em uma relação de *hedge*, existem dois elementos: o item a ser protegido e o instrumento de *hedge* (item protetor) que, normalmente, é um derivativo. O primeiro é aquele que expõe a empresa aos riscos do mercado e o segundo é o elemento que protege o item coberto dos riscos ao qual está exposto (Ramirez, 2015). Sob as regras contábeis normais, os itens protegido e protetor são frequentemente contabilizados de forma diferente, de modo que os ganhos e as perdas resultantes não são reportados simultaneamente no resultado (Glaum & Klöcker, 2011). Com o objetivo de corrigir esse descasamento, que ocorre no momento do reconhecimento dos ganhos e das perdas no resultado contábil, utiliza-se o *hedge accounting* (HA), uma prática contábil que permite esse procedimento (Chiqueto, 2014).

Hedge accounting (ou contabilização da operação de *hedge*) é uma metodologia que se caracteriza por reconhecer as perdas e os ganhos verificados nos instrumentos financeiros derivativos, utilizados para *hedge*, simultaneamente aos resultados positivos e negativos nas posições do objeto protegido (Capelletto, Oliveira, & Carvalho, 2007). Ao optar por esse método, é possível registrar, no mesmo período, os ganhos e as perdas do item protegido e do instrumento de *hedge* (Comiskey & Mulford, 2008) e, assim, resolver o problema de confrontação que ocorrem nas operações de *hedge*, trazendo as demonstrações contábeis da empresa para o regime de competência (Gelbcke, Santos, Iudícibus, & Martins, 2018). Carvalho (2002) sublinha que as organizações utilizam o HA para se protegerem contra eventos negativos e para proporcionarem maior confiabilidade aos usuários externos (partes interessadas), fatores que podem representar um diferencial competitivo e agregar maior valor à companhia.

Contudo, a aplicação das regras de HA demanda uma série de exigências por parte da empresa optante. Entre elas, destaca-se a designação formal e a documentação do relacionamento de *hedge* e sua eficácia, bem como a divulgação do objetivo e da estratégia de gerenciamento de risco da entidade que vai realizar a operação de *hedge* (Pirchegger, 2006; Ramirez, 2015; Schöndube-Pirchegger, 2006). A ideia é garantir que os gestores não possam abusar das exceções dos princípios gerais de reconhecimento e mensuração para fins de gerenciamento de resultados. Desse modo, cria-se um conjunto de regras detalhadas, o que torna essa metodologia complexa e onerosa para as empresas (Glaum & Klöcker, 2011).

A motivação desta pesquisa surge pela importância de se propagar, tanto no meio acadêmico quanto para aplicação profissional, a ferramenta de HA, uma vez que este tipo de procedimento pode ser considerado uma maneira de monitorar e mitigar os riscos, proporcionando maior segurança para os negócios, além de propiciar um diferencial competitivo no mercado (Matos, Rezende, Paulo, Marques, & Ferreira, 2013; Moura & Klann, 2016).

Dessa forma, surge a questão que norteia este estudo: **qual a relação entre o uso de *hedge accounting* pelas companhias não financeiras listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3) e as variáveis de tamanho, valor de mercado e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)?**



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



Nessa perspectiva, este estudo objetivou analisar a associação entre a utilização da metodologia *hedge accounting* pelas empresas não financeiras e investigar o comportamento econômico-financeiro destas ao utilizarem a referida metodologia contábil. A fim de alcançar esse objetivo, tem-se os seguintes objetivos específicos:

- verificar se a adoção de *hedge accounting* está positivamente relacionada ao tamanho da empresa;
- investigar a relação entre a utilização de *hedge accounting* pelas empresas estudadas e a valorização dessas perante o mercado; e
- identificar se a opção pelo *hedge accounting* por parte das companhias está positivamente relacionada a um melhor retorno financeiro ao acionista por meio do índice *Return on Equity* ou Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE).

1.1 Hipóteses do artigo

As hipóteses que seguem foram formuladas com base em estudos anteriores que contemplam a associação entre HA e o tamanho da empresa, seu valor de mercado e seu desempenho perante o acionista.

Hipótese 1: o tamanho da empresa influencia positivamente a opção pela metodologia HA. Autores, em estudos anteriores, encontraram evidências de que existem relações significativamente positivas entre o uso da metodologia HA e o tamanho das empresas que optaram por esse método (Chiqueto, 2014; Glaum & Klöcker, 2011; Pereira, Pereira, Silva, & Pinheiro, 2017; Smistad & Pustynnick, 2012; Toigo, Brizolla, & Fernandes, 2015). No entanto, existem pesquisas que não verificaram essa afinidade entre esses itens (Galdi & Guerra, 2009; Rosas, Leite, & Portugal, 2018).

Hipótese 2: o mercado fica indiferente quando a empresa adota o HA. O valor de mercado de uma companhia pode ser influenciado por informações em demonstrações contábeis e notas explicativas por ela elaboradas. Estudos anteriores divergem na questão da valorização perante o mercado e apontam para evidências que este não reagiu à opção das companhias pelo HA (Canongia & Coutinho e Silva, 2014; Santos, 2016). Contudo, Paula (2019) identificou que as empresas que apresentaram um nível maior de designação de HA no período pesquisado (2010 a 2017), obtiveram uma relação positiva e significativa com um maior valor de mercado.

Hipótese 3: a adoção de HA propicia um melhor retorno financeiro aos acionistas. A avaliação do desempenho econômico-financeiro de uma empresa busca identificar os reflexos das decisões tomadas pelos gestores. O quociente de rentabilidade (neste estudo representado pelo ROE) revela a atratividade dos investimentos (Assaf, 2014). Para Kassai, Casanova, Santos e Assaf (1999) o ROE mensura a rentabilidade sobre os recursos líquidos da companhia.

2 Referencial Teórico

2.1 Normatização dos Instrumentos Financeiros

Com o propósito de harmonizar e definir o tratamento adequado que a contabilidade deve apresentar para contabilizar e controlar as operações com instrumentos financeiros, sobretudo os derivativos, o *Financial Accounting Standards Board* (FASB), órgão responsável pela padronização contábil das companhias americanas, emitiu o pronunciamento *Statement for financial Accounting Standards* (SFAS 133), em 1998. Posteriormente, em 2001, foi editado o



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



pronunciamento *International Accounting Standard 39* (IAS 39), pelo *International Accounting Standards Board* (IASB). Os dois pronunciamentos exigem que as companhias relatem todos os ativos e passivos derivativos no balanço patrimonial pelo seu valor justo, sendo os ganhos e as perdas não realizados, alocados ao resultado do exercício (Frestad & Beisland, 2014; Hughen, 2010). Contudo, se o derivativo estiver qualificado para a metodologia HA, as empresas podem aplicar as regras determinadas pelo SFAS 133 e pelo IAS 39 (Comiskey & Mulford, 2008; Frestad & Beisland, 2014; Hughen, 2010).

A Lei nº 11.638/07, que atualizou a Lei nº 6.404/76 das Sociedades por Ações, determinou a harmonização contábil com o *International Financial Reporting Standard* (IFRS), alinhando o Brasil ao processo de internacionalização da contabilidade (Azevedo, 2010). Em atendimento às alterações trazidas pela Lei nº 11.638/07, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) emitiu o Pronunciamento Técnico CPC 14 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação. Este representava uma apresentação simplificada das normas internacionais sobre instrumentos financeiros e teve caráter transitório, valendo para as demonstrações contábeis referentes aos anos de 2008 e 2009 (Lopes, Galdi, & Lima, 2011).

Com a finalidade de aprofundar e detalhar mais o assunto, em 2009 foram divulgados o CPC 38 (Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração), o CPC 39 (Instrumentos Financeiros: Apresentação) e o CPC 40 (Instrumentos Financeiros: Evidenciação), que entraram em vigor para as demonstrações contábeis referentes ao ano de 2010. Assim o CPC 14 foi transformado na Orientação CPC 03 (OCPC 03). Na essência, os novos pronunciamentos mantiveram os conceitos da antiga norma. No entanto, tópicos adicionais passaram a ser requeridos. Todavia, como CPC 38 causava mais dúvidas do que esclarecia (Gelbcke *et al.*, 2018), em 2016 foi aprovado o Pronunciamento CPC 48 (Instrumentos Financeiros), revogando parcialmente o CPC 38, a partir de janeiro de 2018.

2.2 Derivativos e operações de *hedge*

Com a pesquisa da literatura, identificou-se que o uso de derivativos, além de reduzir exposições a risco, por meio das operações de *hedge* (proteção), também agrega benefícios às empresas, tais como o aumento no valor da firma (Allayannis & Weston, 2001; Machado, 2007; Perez-Gonzalez & Yun, 2013), maior competitividade das organizações (Moura & Klann, 2016), facilitação no acesso da companhia ao crédito (Campello, Lin, Ma, & Zou, 2011) e aumento da capacidade de endividamento e benefícios fiscais (Graham & Rogers, 2002).

O crescimento do uso de instrumentos derivativos para gerenciar os riscos corporativos trouxe a necessidade de regulamentar o tratamento contábil desses instrumentos (Panaretou, Shackleton, & Taylor, 2013). Bartram (2017) aduz que, embora os derivativos possam ser ferramentas eficazes e eficientes para *hedge* corporativo, eles são igualmente adequados para fins especulativos disfarçados de *hedge*.

2.3 *Hedge accounting*

O *hedge accounting* (HA), ou contabilidade de *hedge*, é uma ferramenta contábil que trabalha para que as operações de *hedge* sejam reconhecidas de acordo com o regime de competência. Estudos anteriores sobre essa metodologia englobam assuntos como: utilização de derivativos e essa metodologia como ferramenta de gestão de riscos (Armășelu, 2014; Matos *et al.*, 2013; Panaretou *et al.*, 2013); existência de valorização da empresa perante o mercado (Paula,



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



2019; Santos, 2016); críticas ao regramento, formalidades e complexidade de aplicação (Castro, 2014; Glaum & Klöcker, 2011; Makar, Wang, & Alam, 2013; Pirchegger, 2006; Singh, 2017; Zen, Yatabe, & Carvalho, 2006); análise da norma internacional seminal e sua adequação à realidade brasileira (Capelletto *et al.*, 2007; Carvalho, 2002; Lopes & Santos, 2003; Payan, 2009); importância das informações contábeis; nível de evidenciação e *disclosure* da metodologia (Canongia & Coutinho e Silva, 2014; Smistad & Pustylnick, 2012); incentivos ou entraves para utilização da metodologia (Comiskey & Mulford, 2008; Demarzo & Duffie, 1995; Galdi & Guerra, 2009); e avaliação do desempenho das empresas optantes desse método (Chiqueto, 2014; Moura & Klann, 2016; Pereira *et al.*, 2017; Santos, 2016).

De acordo com as normas contábeis, que versam sobre instrumentos financeiros, os derivativos devem ser reconhecidos pelo seu valor justo nas demonstrações contábeis (Frestad & Beisland, 2014; Hughen, 2010; Lopes *et al.*, 2011). Desse modo, em uma operação de *hedge*, o item protegido e o instrumento de *hedge* (derivativo) seriam identificados como duas ‘contas’ separadas e não correlacionadas, gerando uma contabilização independente e, assim, as variações de preço dessas duas ‘contas’ não seriam reconhecidas simultaneamente no resultado (Singh, 2017). A metodologia de HA permite que as variações nos valores do item protegido e do instrumento de *hedge* sejam reconhecidas ao mesmo tempo no resultado (Chiqueto, 2014; Glaum & Klöcker, 2011). Pirchegger (2006) define que, ao aproximar a contabilidade à realidade econômica da empresa, essa metodologia produz informações relevantes aos usuários.

Gelbcke *et al.* (2018, p. 121) enfatizam que o objetivo precípua do HA é refletir a operação de *hedge* dentro de sua essência econômica a fim de resolver o problema de confrontação entre ganhos e perdas que existe quando são usados derivativos nessas operações. Os autores ensinam que essa metodologia faz com que as demonstrações contábeis reflitam adequadamente o regime de competência durante a realização de operações de *hedge* pela empresa. Ao optarem por essa metodologia, elas emitem sinais ao mercado de melhoria na gestão do negócio, maior confiabilidade aos *stakeholders* e mais qualidade na assimetria informacional das demonstrações contábeis (Galdi & Guerra, 2009; Potin, Bortolon, & Sarlo, 2016). Contudo, ao aplicar o HA, a base de mensuração e a contabilização dos itens protegido e instrumento de *hedge* são alterados, o que exige a comprovação de que a operação realizada é realmente uma operação de *hedge* (Gelbcke *et al.*, 2018).

A aplicação das regras do HA exige documentação detalhada de relacionamento de *hedge* e sua eficácia, bem como a divulgação da natureza do *hedge* e dos itens protegido e instrumento de *hedge* (Schöndube-Pirchegger, 2006). Comiskey e Mulford (2008) ressaltam o custo elevado com essa documentação e monitoramento dos *hedges* designados para tal operação. Os autores destacam a qualificação de *hedges* não eficazes, muito custosos ou com a documentação inadequada, inexistente ou indispensável. Singh (2017) acrescenta que custos importantes à empresa também decorrem dos testes elaborados de eficácia e a utilização de mão de obra especializada. Segundo Santos (2016), todos esses procedimentos são necessários, pois, ao adotar a metodologia de HA, a companhia comprova formalmente, por meio de documentação, que utiliza os derivativos para proteção.

2.4 Estudos relacionados

Smistad e Pustylnick (2012) identificaram que companhias maiores estão mais propensas a utilizar a metodologia HA. Resultado igualmente encontrado por Chiqueto (2014), Glaum e



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress



7 a 9 de setembro



Klöcker (2011), Pereira *et al.* (2017) e Toigo *et al.* (2015). Todos enfatizam que empresas maiores possuem mais recursos para garantir uma melhor precisão na aplicação do HA. Galdi e Guerra (2009), todavia, não encontraram evidências significativas de que o tamanho da organização possui relação direta com sua escolha de contratação e qualificação de operações de derivativos.

Santos (2016) investigou se existia um relacionamento positivo entre tamanho da organização e lucratividade, tentando entender se as companhias maiores tinham melhor valor de mercado. Os resultados não se comprovaram. A autora examinou se existe relação entre a gestão de riscos financeiros e a geração de valor ao acionista em empresas não financeiras, tencionando verificar se essa prática gera valor. Apesar de constatar que a gestão de riscos mediante o uso de instrumentos derivativos faz parte das decisões financeiras das companhias, ela identificou que a utilização de derivativos pelas corporações pesquisadas não agregou valor. Não ficou destacado se o valor das instituições é afetado pela utilização de *hedge accounting*.

Paula (2019) constatou que a concentração de firmas, que apresentavam um maior nível de designação de HA, estão positivamente relacionadas com uma maior valorização do negócio. O autor entende que, devido ao aumento das práticas de gerenciamento de riscos pelas entidades, tornou-se relevante identificar quais são as motivações e os determinantes da utilização desta metodologia pelas companhias brasileiras. Canongia e Coutinho e Silva (2014) averiguaram a reação do mercado quando organizações não financeiras de capital aberto anunciaram a adoção de HA. Eles identificaram que, em geral, o anúncio em notas explicativas dessa adoção pelas companhias pesquisadas não impactou significativamente no mercado.

3 Procedimentos Metodológicos

Este estudo foi elaborado considerando como população as companhias brasileiras listadas na bolsa de valores Brasil, Bolsa, Balcão (B3). A escolha da pesquisa por sociedades arroladas na B3, decorre do fato de que suas informações financeiras são públicas e podem ser obtidas mediante consulta nos *sites* das próprias organizações. A opção por companhias que não se encontram no setor financeiro, decorre das especificidades das instituições financeiras que são reguladas austeramente pelos órgãos normativos do setor, e pelo fato de que, nessas entidades, os instrumentos derivativos estão contemplados em seu contexto operacional. A escolha pelo período estudado (2008 a 2018) se justifica porque essa janela de tempo abrange a transição entre a norma contábil brasileira e as normas internacionais, iniciada pela Lei nº 11.638 (2007), que alterou profundamente a parte contábil da Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/76). Cabe observar que não havia no Brasil, até 2007, uma definição integrada sobre a contabilização dos instrumentos financeiros derivativos.

Na primeira etapa, os instrumentos de pesquisa-coleta foram obtidos pela análise do site da B3, foram tabulados e, desta amostra inicial, excluiu-se as organizações do setor financeiro. Posteriormente, efetuou-se a verificação documental em 3.186 notas explicativas do período de 2008 a 2018. O período proposto abrange a transição para normas contábeis internacionais iniciada pela Lei nº 11.638/2007 e também contempla o intervalo posterior à crise de 2008, que atingiu diversos países, e que, no Brasil, se baseou em operações realizadas com derivativos no mercado de câmbio com propósito de alavancar os resultados de algumas empresas. A opção por companhias não financeiras se justifica por estas não possuírem as especificidades de regulação de instrumentos financeiros encontradas nas instituições financeiras. Os dados contábeis, assim

como o valor de mercado das ações (VM), foram coletados do site da Economática®.

No decorrer do estudo, identificou-se as companhias que efetuaram operações de *hedge*. Sendo positiva a resposta, averiguou-se se essas adotaram o instrumento contábil *hedge accounting*. As organizações que não usaram derivativos no período estudado ou os utilizaram esporadicamente (abaixo de três anos) foram excluídas. Essa medida foi necessária, já que as operações de *hedge* e a contabilização dessas operações são originadas mediante contratos de derivativos. Foram igualmente excluídas as corporações que não apresentaram valor de mercado na Economática®, o que inviabiliza a aplicação do Q de Tobin. O critério para identificar o uso de *hedge accounting* nas notas explicativas e demonstrações contábeis se baseou no seguinte ponto: se não consta de forma clara no demonstrativo analisado a adoção da metodologia, a firma não será considerada optante.

Após a identificação das optantes e das não optantes, o grupo foi organizado conforme identificação binária para distinguir o motivo da opção da companhia em adotar a dita metodologia e aplicar as variáveis de desempenho. Na identificação binária, proposta por este estudo, o número um representa a adoção à metodologia (HA), e o zero identificará a instituição que não a adotou. A finalidade é estabelecer relações entre as variáveis vinculadas ao uso desse método e as variáveis de desempenho. Busca-se, com esse exame, investigar a reação do mercado perante as informações sobre a opção de escolha das entidades pelo método citado durante o período analisado.

3.1 Variáveis de desempenho e análise estatística

Considerado como uma medida de lucratividade (Damodaran, 2012; Gitman, 2010; Ross, Westerfield, Jordan, & Lamb, 2013), o ROE mede a rentabilidade do negócio (Damodaran, 2012). Damodaran (2012) entende que o ROE examina a lucratividade sob a perspectiva do acionista. Para Ross et al. (2013), esse índice é uma medida de como foi o ano para os acionistas na ótica deles. Quanto mais alto esse retorno, melhor (Gitman, 2010). Calijuri (2007), Frezatti (2006), Gabriel, Assaf e Corrar (2005) e Junqueira, Bispo consideram o ROE o indicador mais utilizado na apuração do retorno dos acionistas.

Estudos apresentaram evidências de que o tamanho da firma se relaciona positivamente tanto com o uso de derivativos (Allayanis & Weston, 2001; Birt, Rankin, & Song, 2013; Machado, 2007) quanto com a adoção de *hedge accounting* (Chiqueto, 2014; Glaum & Klöckner, 2011; Pereira et al., 2017; Smistad & Pustynnick, 2012; Toigo et al., 2015;). Dessa forma, torna-se importante trazer esta variável para o estudo.

A *proxy* para indicar o tamanho da empresa será o logaritmo natural do total de ativos, representado por: $Tam = \ln(\text{Ativo Total})$. Essa mensuração do porte das companhias foi igualmente utilizada por autores como Allayanis e Weston (2001), Campello et al. (2011), Chiqueto (2014), Galdi e Guerra (2009), Kayo, Teh e Basso (2006), Machado (2007), Smistad e Pustynnick (2012) e Santos (2016).

A fim de se obter o valor de mercado das firmas estudadas, aplicou-se o método de avaliação Q de Tobin, um modelo de criação de valor que surgiu de uma teoria monetária, desenvolvido por James Tobin, em 1969 (Kammler & Alves, 2009; Teh, Kayo, & Kimura, 2008). Baseado no estudo de Tobin (1969), identificou-se que o cálculo do Q de Tobin, na prática, é muito difícil (Silveira, Barros, & Famá, 2003). Chung e Pruitt (1994) propuseram uma aproximação simplificada para estimar o Q de Tobin (Monteiro, Pereira, Rezende, Santos, &



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



Morais, 2012; Teh *et al.*, 2008), como exposto na equação 1.

$$Q = \frac{VM + DIVT}{AT} \quad (1)$$

Onde: VM é o valor de mercado das ações ordinárias e ações preferenciais; DIVT é o valor contábil das dívidas de curto prazo somado ao valor contábil das dívidas de longo prazo menos o ativo circulante; AT é o ativo total da empresa.

De acordo com Ross *et al.* (2013), quando as corporações possuem um alto índice Q, elas tendem a ser aquelas com oportunidades de investimentos atrativas ou com vantagens competitivas significativas ou com ambas. Diversos estudos utilizaram o Q de Tobin para determinar o valor de mercado de companhias brasileiras e estrangeiras (Aras, Aybars, & Kutlu, 2010; Assaf, 1999; Clarkson, Li, Richardson, & Vasvari, 2008; Moroney, Windsor, & Aw, 2012; Santos, 2016; Silva, 2004). A Tabela 1 apresenta as variáveis aplicadas nesta pesquisa.

Tabela 1
Definição das variáveis de Performance - Referências

Variável	Descrição
Valor de mercado	Q de Tobin
Tamanho da empresa	Ln Ativo Total
ROE	Lucro Líquido/ Patrimônio Líquido

Fonte: elaborada pelos autores.

Na estatística descritiva, o conjunto de dados é organizado, sumarizado e descrito, e por meio da construção de gráficos, tabelas e do cálculo de medidas a partir desses dados, busca-se entender o comportamento da variável (ou das variáveis) expressa no conjunto de elementos sob análise. Dessa forma, inicialmente, é utilizada a análise descritiva, como pode ser observado na Tabela 2.

Tabela 2
Análise descritiva das variáveis

	Variáveis	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
Total	Q	1496	-0,40	13,49	0,95	0,88
	TAM	1496	1,61	20,62	15,30	1,60
	ROE	1496	-581,00	70,42	-0,27	15,17
Adota HÁ	Q	466	-0,03	5,03	1,06	0,75
	TAM	466	12,64	20,62	16,25	1,47
	ROE	466	-2,50	4,90	0,10	0,39
Não adota HÁ	Q	1030	-0,40	13,49	0,91	0,93
	TAM	1030	1,61	19,59	14,87	1,47
	ROE	1030	-581,00	70,42	-0,44	18,36

Fonte: elaborada pelos autores.

O N, apontado na Tabela 2, representa o número total da amostra, de todos os anos e de todas as organizações. O valor mínimo é o menor valor de cada variável e o máximo, o maior. Na sequência, há a média dos valores de cada variável como o seu desvio padrão, que indica o quanto cada N se distancia da média. Quanto maior ele for, mais heterogênea é a amostra. A



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



Tabela 1 foi dividida em três: total, que mostra os valores de toda a amostra; adota HA, que apresenta as empresas que aplicam a metodologia; e não adota HA, que expõe as que não adotam. Por exemplo: quem adota o HA, tem, em média, um Q de 1,06, que é maior ao Q de 0,91 de quem não adota. Além disso, o desvio padrão desses é menor (0,75), em comparação a estes (0,93). Isso significa que quem adota o HA apresenta, em média, um Q maior, sendo que as organizações possuem seu Q com menor dispersão, ou seja, variando menos.

A Tabela 3 diz respeito à análise de variância, chamada de ANOVA, método que permite comparar médias de várias populações representadas por variáveis quantitativas.

Tabela 3
Análise de Variância ANOVA

		Soma dos Quadrados	GL	Média dos Quadrados	F	*Sig
Q	Entre Grupos	43,45	9	4,828	6,382	0,000
	Nos grupos	1124,17	1486	0,757		
	Total	1167,62	1495			
TAM	Entre Grupos	579,98	9	64,442	29,547	0,000
	Nos grupos	3241,01	1486	2,181		
	Total	3820,99	1495			
ROE	Entre Grupos	942,44	9	104,715	0,454	0,906
	Nos grupos	343096,27	1486	230,886		
	Total	344038,71	1495			
	Total	913861,48	1495			

Fonte: elaborada pelos autores.

É possível, a partir da Tabela 3, avaliar se existe diferença significativa entre os segmentos e as três variáveis (Q, TAM, ROE). A leitura da Tabela 3 se faz mediante os seguintes elementos: a Soma de Quadrados; o Nível de Significância (Sig); o Grau de Liberdade (GL), que se relaciona com a variância entre os grupos; a Média dos Quadrados; e o Teste de Fischer (F), que compara as variâncias. Se o valor do Sig for menor que 0,05, quer dizer que existe diferença significativa, se for maior, então, não existe diferença significativa. Pode-se perceber que o Q e o TAM apresentam diferença. Ou seja, existe distinção entre os segmentos Q e TAM.

Uma vez que existe essa diferença significativa entre os segmentos relacionados às variáveis Q e TAM, foi aplicado o Teste de Scheffé que possibilita a divisão dos grupos ou segmentos para identificar aos que têm diferença significativa. A Tabela 4 traz a estatística descritiva das variáveis em relação a quem adota ou não o HA.

Tabela 4
Estatística descritiva - optantes e não optantes

	HA	N	Média	Desvio padrão	Erro padrão da média
Q	Não adota	1030	0,90	0,93	0,031
	Adota	466	1,06	0,75	0,032
TAM	Não adota	1030	14,87	1,46	0,051
	Adota	466	16,25	1,47	0,072
ROE	Não adota	1030	-0,44	18,28	0,572
	Adota	466	0,11	0,39	0,021

Fonte: elaborada a partir dos dados da pesquisa (2019).

Pela Tabela 4, constata-se que ao todo são 1.030 amostras que não adotam e 466 que



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



adotam o HA. Igualmente, tem-se a respectiva média, bem como o desvio padrão e o erro padrão da média. Esse está relacionado à dispersão de cada amostra em relação a sua média, e este é o erro da média, ou seja, se fossem coletadas outras amostras, haveria um erro referente à média do valor.

A Tabela 5 demonstra a análise de F e do teste de média (t) entre quem adota ou não o HA com as três variáveis (Q, TAM, ROE). As hipóteses respondidas auxiliam no entendimento dos questionamentos propostos pelo problema de pesquisa. A Tabela 5 apresenta as análises F e t.

Tabela 5
Análise de F e t (média)

	F	Sig	T	GL	Sig	Diferença média
Q	,307	0,010	-3,215	1494	0,001	-,15814
TAM	1,436	0,020	-16,849	1494	0,000	-1,37897
ROE	1,804	0,179	-,640	1494	0,523	-0,54179

Fonte: elaborada pelos autores.

Baseado na Tabela 5, obtém-se as respostas para as três hipóteses.

Hipótese 1: o tamanho da empresa influencia/não influencia positivamente a opção pela metodologia *hedge accounting* - como o Sig é inferior a 0,05, significa que existe diferença entre o tamanho da companhia em relação a quem adota ou não o HA. Assim, como existe diferença, tem-se a pergunta: quem adota o HA são, em média, organizações com maior ou menor porte? Como o valor que segue é negativo, levando em consideração que quem não adota é 0 (zero) e quem adota é 1 (um), as entidades que têm valor 1 (um) possuem o tamanho médio maior do que as que têm o valor 0 (zero). É possível notar também, na Tabela 4, que o tamanho médio de quem adota o HA é de 16,25, enquanto de quem não adota é 14,87.

Hipótese 2: O mercado fica indiferente quando a empresa adota o *hedge accounting*, pois não existem evidências de aumento de valor de mercado quando ocorre a adoção desta metodologia - o Sig é inferior a 0,05, demonstrando que existe diferença significativa entre o Q da companhia que adota ou não o HA, e, com isso, a leitura é idêntica a explicada em H1. Como a diferença de média é negativa, significa que quem adota tem um Q maior, sendo possível verificar na Tabela 5.

Hipótese 3: também na Tabela 5 evidencia-se que não existe diferença significativa entre quem adota, ou não, o HA para o ROE.

A Tabela 6 mostra os testes de normalidade.

Tabela 6
Testes de normalidade

	Kolmogorov-Smirnov			Shapiro-Wilk		
	Estatística	Df	Sig	Estatística	Df	Sig
Q	0,163	1496	0,220	0,707	1496	0,210
TAM	0,032	1496	0,132	0,973	1496	0,124
ROE	0,456	1496	0,267	0,018	1496	0,254

Fonte: elaborada pelos autores.

É importante ressaltar que os dados são normais (Sig maior que 0,05) para os testes que



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress

7 a 9 de setembro



foram feitos, e que serão apresentados na sequência. Eles apresentam uma distribuição normal, sendo realizada a correlação de Pearson. Caso contrário, seria preciso aplicar outro tipo de teste de correlação. A Tabela 7 indica que quando a Correlação de Pearson é negativa, significa que se uma variável aumenta a outra diminui; e, quando é positiva, se uma variável aumenta, ocorre o mesmo com a outra.

Tabela 7
Correlação de Pearson

		Q	TAM	ROE
Q	Correlação de Pearson	1	-,011	,017
	Sig (1 extremidade)		,340	,257
	N	1496	1496	1496
TAM	Correlação de Pearson	-,011	1	,020
	Sig (1 extremidade)	,340		,216
	N	1496	1496	1496
ROE	Correlação de Pearson	,017	,020	1
	Sig (1 extremidade)	,257	,216	
	N	1496	1496	1496

Fonte: elaborada pelos autores.

* significa que apresenta correlação.

Como mostra a Tabela 7, quanto mais próximo de 1 ou de -1, mais forte é a correlação, isto é, mais forte é a força de associação entre as duas variáveis. Percebe-se que em diversos casos não há correlação, e quando esta existe, é muito fraca.

4 Análise dos Resultados

4.1 Relação entre tamanho e o uso de *hedge accounting*

Com relação aos achados referentes à hipótese 1, os testes quantitativos apontaram que existe diferença de tamanho entre as corporações que optaram e as que não preferiram o HA. Isso se explica porque instituições de maior porte possuem políticas de gerenciamento de riscos bem estabelecidas, o que simplifica o processo de adoção da referida metodologia (Chiqueto, 2014; Glaum & Klöcker, 2011; Hoyt & Liebenberg, 2011). As inúmeras exigências (designação formal, documentação do relacionamento de *hedge* e sua eficácia, e divulgação do objetivo e da estratégia de gerenciamento de risco) e a necessidade de pessoal qualificado para atuar no processo (Gelbcke *et al.*, 2018; Pirchegger, 2006; Ramirez, 2015; Schöndube-Pirchegger, 2006) contribuem para que organizações maiores possam cumprir de forma mais eficiente essas tarefas.

4.2 A relação entre valor de mercado e o uso de *hedge accounting*

No que diz respeito à hipótese 2, este estudo identificou que as optantes pela metodologia HA apresentaram um Q de Tobin mais elevado que as outras, que foi identificado como a variável de valor de mercado, assim como em outras pesquisas (Allayanis & Weston, 2001; Paula, 2019; Santos, 2016). Assim sendo, evidenciou-se que dentro do período estudado (2008 a 2018) e entre as companhias pesquisadas, as optantes pela metodologia contábil obtiveram uma maior valorização no mercado. Afere-se que os acionistas e demais interessados estão atentos aos

movimentos contábeis das corporações e identificam que a utilização do HA representa um cuidado com a gestão de riscos corporativos.

4.3 A relação entre o ROE e o uso de *hedge accounting*

A hipótese 3 questiona se existe uma relação positiva entre o índice ROE e a opção pela metodologia HA por parte das empresas pesquisadas. Este estudo evidenciou que, para o ROE, não existe diferença significativa entre os optantes pelo HA e os não optantes. Considerando que o ROE representa uma medida geral de desempenho das empresas, ele mensura o retorno dos recursos aplicados na companhia por seus proprietários e acionistas e mede o quanto estes auferem de lucro (Assaf, 2014). Dessa forma, como não houve evidências de uma relação importante entre o ROE e a opção (ou não) pela metodologia HA, pode-se deduzir que a preocupação com a gestão de riscos financeiros (revelada pela opção pelo HA) não se configura como uma motivação entre proprietários e acionistas para obter um retorno monetário maior.

5 Considerações Finais

Este estudo identificou que organizações de maior porte estão positivamente relacionadas ao emprego de HA, o que corrobora com estudos anteriores (Chiqueto, 2014; Glaum & Klöcker, 2011; Pereira *et al.*, 2017; Smistad & Pustynnick, 2012; Toigo *et al.*, 2015).

Outra evidência encontrada diz respeito à relação entre a divulgação de informações nas notas explicativas e a reação dos acionistas e demais partes interessadas. Após a análise estatística, notou-se que os negócios que adotaram o HA apresentaram o índice Q maior que os demais, ou um valor de mercado maior que as demais instituições que não o adotaram. Esses resultados divergem dos encontrados por Canongia e Coutinho e Silva (2014) e Santos (2016), que não identificaram essa relação em suas pesquisas, porém concordam com os achados de Paula (2019). Esta pesquisa identificou, similarmente, que, para o ROE, não há diferença significativa entre quem adota, ou não, o HA, corroborando Pereira *et al.* (2017) que igualmente não constataram se o retorno aumenta a probabilidade de usar essa ferramenta contábil.

A diferença de tamanho entre as organizações que optaram pelo HA e as não optantes, pode estar relacionada ao fato de que as condições para suprir as exigências e formalidades necessárias para aplicar essa metodologia são mais encontradas em grandes corporações. Com relação aos optantes pela metodologia que apresentaram um Q de Tobin (*proxy* de valor de mercado) mais elevado que as não optantes dentro do período estudado, pode-se deduzir que os acionistas e demais interessados estão atentos aos movimentos contábeis dos negócios e identificam que a utilização do HA representa um cuidado com a gestão de riscos corporativos. Com respeito ao índice de retorno ao acionista, destaca-se que a inexistência de relação significativa entre a variável ROE e a opção pelo HA pode evidenciar que não existe uma preocupação relevante dos acionistas e interessados com a gestão de riscos financeiros (revelada com a opção pelo HA).

Espera-se, com esta pesquisa, contribuir com a literatura sobre a metodologia *hedge accounting*, uma opção contábil que corrige e formaliza as operações de *hedge*, e com o estudo sobre o uso de derivativos como gerenciamento de riscos corporativos. Na parte metodológica, cabe observar o uso do Q de Tobin como *proxy* de valor de mercado, pouco encontrado em pesquisas no país e que merece atenção acadêmica. Como sugestão para futuros estudos, instiga-se um aprofundamento nas razões para a utilização (ou não) da metodologia HA mediante formulação de questionário (*survey*) ou por meio de entrevistas com profissionais contábeis.



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress



7 a 9 de setembro



Referências

- Allayannis, G., & Weston, J. (2001). The use of foreign currency derivatives and firm market value. *Rev Financ Stud*, 14(1), 243-276.
- Aras, G., Aybars, A., & Kutlu, O. (2010). Managing corporate performance: investigating the relationship between corporate social responsibility and financial performance in emerging markets. *Intern J Product Perfor Manag*, 59(3), 229-254. <https://bit.ly/2ANlgUK>
- Armășelu, S. (2014). Risk management companies and hedge accounting. *Annals of the University of Petroșani. Economics*, 14(2), 5-12.
- Assaf, A., Neto. (2014). *Finanças corporativas e valor* (7a ed.). Atlas.
- Assaf, A., Neto. (1999). *A contabilidade e a gestão baseada no valor*. Anais do 6º Congresso Brasileiro de Custos. CBC. <https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/3142/3142>
- Azevedo, O. (2010). *Comentários às novas regras contábeis brasileiras* (5a ed.). IOB.
- Bartram, S. (2017). Corporate hedging and speculation with derivatives. *J Corp Fin*, 9-34.
- Birt, J., Rankin, M., & Song, C. (2013). Derivatives use and financial instrument disclosure in the extractives industry. *Account Fin*, 53, 55-83. <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/acfi.12001>
- Campbell, J., Mauler L., & Pierce S. (2019). A review of derivatives research in *accounting* and suggestions for future work. *J Account Liter*, 42, 44-60. <https://bit.ly/2AL2a2x>
- Campello, M., Lin, C., Ma, Y., & Zou, H. (2011). The real and financial implications of corporate hedging. *J Finan*, 66(5), 1615-1647.
- Canongia, M., & Coutinho e Silva, A. (2012). Análise do impacto no mercado de capitais devido à adoção de *hedge accounting* por empresas brasileiras. *Pensar Contábil*, 14(55), 56 – 64. <https://bit.ly/2ZloI46>
- Capelletto, L., Oliveira, J., & Carvalho, L. (2007). Aspectos do *hedge accounting* não implementados no Brasil. *Rev Admin*, 42(4), 511-523.
- Carvalho, N. (2002). *Hedge accounting de ativos financeiros segundo o pronunciamento SFAS 133: análise dos critérios de reconhecimento de receita em face do princípio da realização de receita e da confrontação das despesas* [Dissertação de Mestrado – Universidade de São Paulo]. <https://bit.ly/2WODoqT>
- Castro, W. (2014). *Hedge Accounting: gerenciamento de resultado e fragilidades do CPC 38 / IAS 39*. *Rev Contab Fin WBLC*, 2.
- Chiqueto, F. (2014). *Hedge accounting no Brasil* [Tese de Doutorado - Universidade de São Paulo]. <https://bit.ly/3gbaAAD>
- Chung, K., & Pruitt, S. (1994). A simple approximation of Tobin's q. *Finan Manag*, 23(3), 70-74. <https://bit.ly/3bQoncc>
- Clarkson, M., LI, Y., Richardson, G., & Vasvari, F. (2008). Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: an empirical analysis. *Account Organ Society*, 33, 303-327. <https://bit.ly/3dZXAvy>
- Comiskey, E., & Mulford, C. (2008). The non-designation of derivatives as *hedges* for accounting purposes. *J Applied Research Account Finan*, 3(2), 3-16.
- Damodaran, A. (2012). *Investment valuation: tools and techniques for determining the value of*



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress



7 a 9 de setembro



- any asset [3a ed.]. John Wiley & Sons, Inc.
- Demarzo, P., & Duffie, D. (1995). Corporate incentives for hedging and *hedge accounting*. *Rev Fin Studies*, 8(3), 743-71.
- Frestad, D., & Beisland, L. (2014). Hedge Effectiveness Testing as a Screening Mechanism for *Hedge Accounting*: Does It Work? *J Account, Audit & Fin*, 30(42), 44-60.
- Frezatti, F. (2006). O paradigma econômico na contabilidade gerencial: um estudo empírico sobre a associação entre taxas de retorno sobre o patrimônio líquido e diferentes perfis da contabilidade gerencial. *Rev Admin*, 41(1), 5-17.
- Gabriel, F., Assaf, A., Neto, & Corrar, L. (2005). O impacto do fim da correção monetária no retorno sobre o patrimônio líquido dos bancos no Brasil. *Rev Admin*, 40(1), 44-54.
- Galdi, F., & Guerra, L. (2009). Determinantes para utilização de *hedge Accounting*: uma escolha contábil. *Rev Ed Pesq Contab (REPeC)*, 3(2), 23-44. <https://bit.ly/2WMApM>
- Gelbcke, E., Santos, A., Iudícibus, S., & Martins, E. (2018). *Manual de contabilidade societária: aplicável a todas as sociedades: de acordo com as normas internacionais e do CPC* [3a ed.]. Atlas.
- Gitman, L. (2010). *Princípios de administração financeira* [12a ed.]. Pearson Prentice Hall.
- Glaum, M., & Klöcker, A. (2011). Hedge accounting and its influence on financial hedging: when the tail wags the dog. *Account Business Res*, 41(5), 459-489. <https://bit.ly/36j9NZQ>
- Graham, J., & Rogers, D. (2002). Do firms *hedge* in response to tax incentives? *J Fin*, 57(2), 815-39.
- Hoyt, R., & Liebenberg, A. (2011). The value of enterprise risk management. *J Risk Insur*, 78(4), 795-822. <https://doi.org/10.1111/j.1539-6975.2011.01413.x>
- Hughen, L. (2010). When do accounting earnings matter more than economic earnings? evidence from *hedge accounting* restatements. *J Business Fin & Account*, 37(9-10), 1027-1056. <https://onlinelibrary.wiley.com>
- Kammler, E., & Alves, T. (2009). Análise da capacidade explicativa do investimento pelo q de Tobin em empresas brasileiras de capital aberto. *RAE Eletrônica*, 8(2).
- Kassai, J., Casanova, S., Santos, A., & Assaf, A., Neto. (1999). *Retorno de investimento: abordagem matemática e contábil do lucro empresarial*. Atlas.
- Kayo, E., Teh, C., & Basso, L. (2006). Ativos intangíveis e estrutura de capital: a influência das marcas e patentes sobre o endividamento. *Rev Admin*, 41(2), 158-168. <https://bit.ly/2Tk30tF>
- Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Diário Oficial da União, Brasília. <https://bit.ly/2zixm8U>
- Lopes, A., Galdi, F., & Lima, I. (2011). *Manual de contabilidade e tributação de instrumentos financeiros e derivativos: (CPC 38, CPC 39, CPC 40, OCPC 3, IAS 39, IAS 32, IFRS 7)* [2a ed.]. Atlas.
- Lopes, A., & Santos, A. (2003). administração do lucro contábil e os critérios para determinação da eficácia do *hedge accounting*: utilização da correlação simples dentro do arcabouço do SFAS Nº 133. *Rev Contab & Fin - USP*, 31, 16-25.
- Machado, G. (2007). *Hedge cambial aumenta o valor de mercado das firmas? Evidências do caso brasileiro*. [Dissertação de Mestrado - Fundação Getúlio Vargas].



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress



7 a 9 de setembro



- Makar, S., Wang, L., & Alam, P. (2013). The mixed attribute model in SFAS 133 cash flow hedge accounting: implications for market pricing. *Rev Account Studies*, 18, 66-94.
- Matos, E., Rezende, R., Paulo, E., Marques, M., & Ferreira, L. (2013). Utilização de derivativos e hedge accounting nas empresas brasileiras e japonesas negociadas na NYSE. *Rev de Contabilidade e Controladoria*, 4-90. <https://bit.ly/2LIHdYk>
- Monteiro, J., Pereira, D., Rezende, I., Santos, F., & Morais, J. (2012). Um estudo sobre o q de Tobin e o nível de investimento das companhias do setor de materiais básicos com ações na BM&FBovespa. *Anais do 9º Congresso Virtual Brasileiro de Administração – CONVIBRA*.
- Moroney, R., Windsor, C., & Aw, Y. (2012). Evidence of assurance enhancing the quality of voluntary environmental disclosures: an empirical analysis. *Account Fin*, 52(3), 903-939. <https://bit.ly/2zg5fr3>
- Moura, G., & Klann, R. (2016). Competitividade de mercado, hedge e hedge accounting: um estudo sob a ótica contingencial. *Rev Contab UFBA*, 10(3), 63-87. <https://bit.ly/2TmLTre>
- Panaretou, A., Shackleton, M., & Taylor, P. (2013). Corporate Risk Management and hedge accounting. *Contemporary Accounting Research*, 30(1), 116-139.
- Paula, D. (2019). *Adoção do Hedge Accounting no Brasil: impactos e possíveis determinantes*. [Dissertação de Mestrado - Universidade de São Paulo].
- Payan, P. C. (2009). *Uma contribuição à contabilização de swap cambial como instrumento de hedge para empresas não financeiras - hedge accounting*. [Dissertação de Mestrado - Pontifícia Universidade Católica de São Paulo].
- Pereira, M. R., Pereira, C. M., Silva, M. M., & Pinheiro, L. E. (2017). Características econômicas de empresas e uso de hedge accounting: um estudo em empresas do setor de consumo não-cíclico listadas no Novo Mercado da BM&FBOVESPA. *Rev Evid Cont & Fin*, 5(2), 74-87. <http://periodicos.ufpb.br/ojs2/index.php/recfin>
- Perez-Gonzalez, F., & Yun, H. (2013). Risk management and firm value: evidence from weather derivatives. *J Fin*, 68(5), 2143-76.
- Pirchegger, B. (2006). Hedge accounting incentives for cash flow hedges of forecasted transactions. *European accounting review*, 15(1), 115-35. <http://doi.org/10.1080/09638180500510509>
- Potin, S., Bortolon, P., & Sarlo, A., Neto. (2016). Hedge accounting no mercado acionário brasileiro: efeitos na qualidade da informação contábil, disclosure e assimetria de informação. *Rev Contab & Fin - USP*, 27(71), 202-16. <http://www.revistas.usp.br/rcf/article/view/117298>
- Ramirez, J. (2015). *Accounting for derivatives: advanced hedging under IFRS 9*. John Wiley & Sons.
- Rosas, V., Leite, R., & Portugal, G. (2018). Determinantes para utilização de hedge accounting: um estudo empírico em companhias brasileiras listadas no segmento Novo Mercado da BM&FBOVESPA. *Rev Contab Gestão Contemp*, 1(1), 59-73.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan, B. D., & Lamb, R. (2013). Fundamentos de administração financeira [9a ed.]. AMGH.
- Santos, R. (2016). *A prática da gestão de riscos financeiros e geração de valor ao acionista: um estudo das empresas brasileiras não financeiras*. [Dissertação de Mestrado - Universidade de São Paulo]. <https://bit.ly/2XkjH9k>



100% ON-LINE

A Contabilidade e as
Novas Tecnologias

10º Congresso UFSC de Controladoria e Finanças
10º Congresso UFSC de Iniciação Científica em Contabilidade
3º UFSC International Accounting Congress



7 a 9 de setembro



- Schöndube-Pirchegger, B. (2006). Hedging, Hedge accounting, and speculation in a rational expectation's equilibrium. *J Account Public Policy*, 25(6), 687-705.
- Silva, A. (2004). Governança corporativa, valor, alavancagem e política de dividendos das empresas brasileiras. *Rev Admin*, 39(4), 348-61.
- Silveira, A., Barros, L., & Famá, R. (2003). Estrutura de governança e valor das companhias abertas brasileiras. *Rev Admin Empresas*, 43(3), 50-64. <https://bit.ly/36fO8Sa>
- Singh, J. (2017). Hedge accounting under IFRS 9: an analysis of reforms. *Audit Financiar J*, 15(145), 103-13. <https://ideas.repec.org/a/aud/audfin/v15y2017i145p103.html>
- Smistad, R., & Pustynnick, I. (2012). Hedging, hedge accounting and speculation: evidence from Canadian oil and gas companies. *Global J Business Res*, 6(3), 49-62.
- Teh, C., Kayo, E., & Kimura, H. (2008). Marcas, patentes e criação de valor. *Rev Admin Mackenzie - RAM*, 9(1), 86-106.
- Tobin, J. (1969). A general equilibrium approach to monetary theory. *J Money, Credit and Bank*, 1(1), 15-29. <https://bit.ly/2ZpcA2m>
- Toigo, L. A., Brizolla, M. M., & Fernandes, F. C. (2015). Características determinantes das Companhias do Novo Mercado que adotam o hedge accounting. *Soc, Contab Gestão*, 10(2).
- Zen, M., Yatabe, S., & Carvalho, L. (2006). Operações de *hedge* no Agronegócio: uma análise baseada no *Hedging Accounting*. *UNB Contábil*, 9(2).