

**FUNDAÇÃO INSTITUTO CAPIXABA DE PESQUISAS EM
CONTABILIDADE, ECONOMIA E FINANÇAS - FUCAPE**

WEVEN DA SILVA VIANA DA FONSECA FEITOSA

**A ADOÇÃO DE HEDGE ACCOUNTING E A PERSISTÊNCIA DOS
RESULTADOS DIVULGADOS PELOS BANCOS EM ATUAÇÃO
NO MERCADO BRASILEIRO**

**VITÓRIA
2016**

WEVEN DA SILVA VIANA DA FONSECA FEITOSA

**A ADOÇÃO DE HEDGE ACCOUNTING E A PERSISTÊNCIA DOS
RESULTADOS DIVULGADOS PELOS BANCOS EM ATUAÇÃO
NO MERCADO BRASILEIRO**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis – Nível Profissionalizante.

Orientador: Prof. Dr. Fernando Caio Galdi

**VITÓRIA
2016**

WEVEN DA SILVA VIANA DA FONSECA FEITOSA

**A ADOÇÃO DE HEDGE ACCOUNTING E A PERSISTÊNCIA DOS
RESULTADOS DIVULGADOS PELOS BANCOS EM ATUAÇÃO
NO MERCADO BRASILEIRO**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, da Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis – Nível Profissionalizante, na área de concentração Finanças.

Aprovada em 26 de julho de 2016.

COMISSÃO EXAMINADORA

Prof. Dr. Fernando Caio Galdi
Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e
Finanças (FUCAPE)
Orientador

Prof. Dr. Felipe Ramos Ferreira
Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e
Finanças (FUCAPE)

Prof. Dr. Fábio Moraes da Costa
Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e
Finanças (FUCAPE)

RESUMO

O presente trabalho buscou analisar se o fato de os bancos em atuação no mercado brasileiro adotarem os critérios de avaliação e registro contábil estabelecidos e consolidados pela Circular Bacen nº 3.082 é capaz de trazer um aumento na persistência dos seus números contábeis divulgados. Para isso, utilizou todos os bancos em atividade no mercado nacional. Após apuradas as respectivas datas de adoção do *Hedge Accounting* (HA), os dados foram divididos entre dois momentos: antes e após a adoção de HA. Utilizando diferentes métricas de desempenho foram estimados seus coeficientes de inclinação, sendo que, para cada variável dependente (métricas de desempenho) os coeficientes foram estimados para os períodos “com HA” e “sem HA”. Ressalta-se ainda que utilizou duas regressões distintas, onde uma utiliza defasagem de um mês para os dados, e outra considera defasagem de doze meses. Para este primeiro caso, os resultados alcançados não se mostraram significantes estatisticamente, entretanto os coeficientes de explicação das regressões de defasagem anual foram estatisticamente significantes. Adicionalmente, os coeficientes dos períodos “com adoção de HA” se mostraram superiores aos de períodos “sem adoção de HA” – indo ao encontro da expectativa desta pesquisa. A única exceção, ainda em relação aos dados com defasagem anual, se deu pelo fato de o Teste T apontar a ausência de significância do coeficiente de inclinação alusivo à métrica Resultado líquido para o período sem HA. Diante destas observações, pode-se sugerir que a adoção de tais critérios por parte dos bancos é capaz de melhorar a persistência dos dados contábeis divulgados pelos mesmos.

Palavras-chave: Bancos. Hedge Accounting. Persistência.

ABSTRACT

This study sought to examine whether the fact that the banks operating in the Brazilian market to adopt the evaluation criteria and accounting record established and consolidated by the Central Bank Circular 3082 is able to bring an increase in the persistence of the reported accounting figures. For this, we used all banks operating in the domestic market. After determining the respective dates of adoption of hedge accounting (HA), the data were divided into two periods: before and after the adoption of HA. Using different performance metrics were estimated slope coefficients, and, for each dependent variable (performance metrics) the coefficients were estimated for the periods "with HA" and "without HA." It is noteworthy that we used two separate regressions, where one uses a lag of one month for data, and another considers lag of twelve months. For this first case, the achieved results were not statistically significant, but the coefficients of determination of annual lag regressions were statistically significant. In addition, the coefficients of the times "with adoption of HA" were higher than those periods "without adopting HA" - going to meet the expectation of this research. The only exception, even in relation to data with annual lag, was due to the fact that the T test point the lack of significance of the allusive slope coefficient metric Net profit for the period without HA. Given these observations, it may be suggested that the adoption of these criteria by the banks are able to improve the persistence of accounting data disclosed by them.

Keyword: Banks. Hedge Accounting. Persistence.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	6
2	REVISÃO DE LITERATURA	10
2.1	DERIVATIVOS	10
2.2	HEDGE ACCOUNTING	13
2.3	CIRCULAR BANCEN Nº 3.082	16
2.4	ÂMBITO NACIONAL E INTERNACIONAL DO TRATAMENTO CONTÁBIL DOS DERIVATIVOS	19
3	METODOLOGIA	21
3.1	COLETA E TRATAMENTO DE DADOS	21
3.2	JUSTIFICATIVA DO PERÍODO	22
3.3	DATA DE ADOÇÃO DO HEDGE ACCOUNTING	22
3.4	MODELO EMPÍRICO	23
3.5	ORGANIZAÇÃO DA AMOSTRA	24
3.5.1	Tratamento estatístico	27
4	APRESENTAÇÃO DOS DADOS	29
4.1	Nível de adoção de HA	29
4.2	Evolução do nível de adoção de HA	30
4.3	Análise dos resultados dos modelos	31
5	CONCLUSÕES	36
	REFERÊNCIAS	39

1 INTRODUÇÃO

O crescimento dimensional dos mercados financeiros ao redor do mundo, juntamente com o aumento da competitividade entre eles e o avanço tecnológico que envolve esse processo têm mobilizado esforços na formatação de novos modelos de administração de recursos (Oliveira, et al., 2004).

Por consequência disso, a contabilidade vem se adaptando ao maior fluxo de informações e capitais entre as economias, o que acaba por incentivar a busca pela padronização dos relatórios contábeis em diferentes mercados (CARVALHO e LEME, 2006).

Carvalho e Leme (2006) afirmam que é justamente por decorrência dessa acentuada interação que a inexistência de um padrão para as informações publicadas torna-se um impasse para a realização de investimentos – uma vez que os analistas tendem a se voltar para mercados onde encontram maior facilidade para confrontar, comparar e analisar dados.

Como forma de uniformizar as divulgações contábeis e, conseqüentemente, minimizar os esforços dedicados à interpretação/comparação dos dados, reduzir os custos de aquisição de capital e o risco das operações, foram criadas as normas *do International Accounting Standards Board* (IASB), sendo mundialmente adotadas (PAANANEN *et al.*, 2012).

Para Iudícibus (2006), essa inclinação à uniformização das normas contábeis é totalmente natural, haja vista a relevância da qualidade de evidenciação que provém da contabilidade, visando entregar um amplo leque de informações para seus usuários diversos.

Iudícibus (2006) afirma ainda que todo mercado que procura se desenvolver deve buscar firmemente produzir informações com o maior nível de qualidade possível para todos *stakeholders*. Assim, teria como consequência a redução das chances de erro na realização de análises (ALMEIDA, 2010).

O mercado brasileiro se mostra alinhado a esta tendência, a considerar pela publicação da lei nº 11.638 (de 28/12/2007) – o que leva o Brasil a convergir com as normas internacionalmente utilizadas – e a formação do CPC (Comitê de Pronunciamentos Contábeis) – para realizar as traduções e adaptações de tais normas frente às disposições nacionais.

De acordo com Oliveira, *et al.* (2004), a discussão com relação a procedimentos mais ajustados às particularidades desses instrumentos emergiu da possível falta de transparência nas publicações contábeis no que tange à utilização de derivativos. Por conseguinte, passam a surgir orientações acerca de procedimentos contábeis para derivativos em suas diferentes estratégias utilizadas.

Exemplo disto é a Circular do Banco Central do Brasil (Bacen) de número 3.082, na qual são tratados os critérios contábeis de avaliação e registro de derivativos utilizados pelas instituições financeiras como *Hedge Accounting* (HA).

Frente à referida publicação, o presente trabalho tem por objetivo verificar se a adoção de tal Circular, por parte dos bancos em atuação no mercado brasileiro, é capaz de aumentar a persistência dos resultados divulgados por eles.

Logo, a questão a ser respondida nesta pesquisa é: a adoção dos critérios de registro e avaliação contábil de derivativos, como estabelecidos pela Circular Bacen nº 3.802, por parte dos bancos em atuação no Brasil é capaz de aumentar a persistência dos seus resultados divulgados?

Adicionalmente, é necessária a identificação de quais bancos optaram por utilizar (ou não) HA e se isso mostra como uma medida de relevância da Circular nº 3.082 frente a estas empresas.

Esta interpretação se baseia no apontamento feito por Verrecchia (2001) de que, quanto maior o nível de adoção de uma normatização, maior seria sua relevância.

Assim, no caso de um alto percentual de adoção de HA teríamos como consequência uma maior padronização na divulgação das informações financeiras - o que, segundo Galdi e Guerra (2009), facilitaria o processo de tomada de decisão de investimentos.

O principal diferencial da pesquisa se refere às empresas selecionadas. Isto já que, mesmo com o crescente número de trabalhos publicados sobre temas afins, o que normalmente ocorre é a exclusão das empresas financeiras – justificada pela existência de tratamentos específicos, como a legislação existente para este mercado.

Entretanto, sabe-se que o bom funcionamento das instituições financeiras é relevante para o desenvolvimento dos mercados (NIYAMA; GOMES, 2012), já que elas originam financiamentos de projetos para as demais atividades e se

mostram cada vez mais dinâmicas, não se limitando à clássica atividade de intermediação financeira (NIYAMA; GOMES,2012).

Espera-se que os resultados deste trabalho indiquem uma maior persistência dos resultados divulgados pelos bancos após a adoção dos critérios de *Hedge Accounting* dados pela Circular Bacen nº 3.082.

Tal expectativa parte da presunção de que as firmas tenham incentivos para utilizarem os critérios do HA já que a sua adoção é facultativa (CHIQUETO, 2014).

Chiqueto (2014) afirma ainda que o possível ganho de consistência dos resultados divulgados após a adoção deste tratamento contábil traria impactos relevantemente positivos para o valor das firmas.

Para ele, a utilização do *Hedge Accounting* traz uma menor volatilidade aos resultados divulgados pelas firmas. O que se mostra claro para a companhia a medida que os investidores valorizam lucros que podem ser previstos mais facilmente (ALLAYANIN e SIMKO, 2010).

O trabalho de Gebhardt e Novotny-Farkas (2011) vai ao encontro desta indicação e conclui que a utilização do modelo de perda referente ao âmbito do IAS 39 aumenta drasticamente a “suavidade” – propriedade tratada na literatura internacional como *smoothing* – dos resultados publicados pelos bancos europeus.

Visto isto, justifica-se a pressuposição de que a adoção dos critérios de avaliação e registro dados pela Circular em questão traga uma elevação na persistência dos resultados divulgados pelos bancos em atuação no Brasil.

O texto se organiza em cinco capítulos. Além desta introdução temos: o capítulo dois, no qual é construído um arcabouço teórico acerca do assunto; o capítulo três, que apresenta a metodologia de pesquisa utilizada; o quarto capítulo apresenta a análise dos dados e, por fim, no quinto capítulo são descritas a conclusão e as considerações finais.

2 REVISÃO DE LITERATURA

2.1 DERIVATIVOS

A maior interação entre os mercados, o avanço das metodologias de precificação e o exponencial crescimento tecnológico vivenciado nos últimos anos possibilitaram o crescimento do mercado de derivativos (Serafini, 2009).

Segundo Climeni e Kimura (2008), é diante da maior complexidade dos sistemas financeiros que surgem os derivativos como forma de proteger a firma dos riscos do mercado no qual ela está inserida.

Em estudo publicado pela *International Swaps and Derivatives Association* (ISDA), observou-se que 470 das 500 maiores empresas do mundo usam instrumentos derivativos como forma de gerenciar riscos.

Os derivativos são definidos por Dodd e Griffith (2007) como ativos, os quais têm seu valor derivado de outro ativo subjacente (índice ou commodities, por exemplo). Normalmente, são designados com nomes como Futuro, Swap ou Opção e são base de instrumentos híbridos ou estruturados, conforme dito pelos autores supracitados.

Segundo Amaral (2003), os contratos a termo (*forward*), opções (de venda e de compra), os futuros e os contratos *swaps* são os mais comumente utilizados. Instrumentos estes que são classificados por Lima e Lopes (1999) como sendo os de primeira geração.

Silva e Neto (2010) sustentam que os derivativos apareceram pela primeira vez nas negociações de commodities na antiga China. Mas, mesmo não havendo consenso quanto ao seu surgimento, é disseminado na literatura que esses instrumentos surgiram para proteger os negociadores das oscilações dos preços dos produtos agrícolas causadas por alterações climáticas (MARQUES, 2013).

Posteriormente, a volatilidade das economias, eventos políticos relevantes e o crescimento exponencial da tecnologia acabaram por potencializar ainda mais a oscilação das firmas (AMARAL, 2003).

Com isso, os derivativos se diversificaram no que se refere à construção de indexadores, finalidade de utilização, condições de vencimento etc. Os derivativos migraram de uma visão de proteção contra evolução de preços para uma ideia voltada para o controle de risco (YAZBEK, 2007, p.106).

Este autor conclui que o crescente uso dos derivativos no meio corporativo se deve tanto pela maior interação entre mercados, quanto pelo maior conhecimento adquirido acerca desses instrumentos.

Marques (2013) aponta ainda uma particularidade quanto à utilização de derivativos pelos bancos. Para ele, essas instituições utilizam os instrumentos para auxiliar a criação de novos produtos que atendam as necessidades do seu público-alvo.

Ainda com relação à evolução da utilização dos derivativos, Farhi e Borghi (2009) ressaltam que, diante da percepção de que tais instrumentos poderiam potencializar os ganhos financeiros das firmas, eles passam a ser utilizados também com fins especulativos.

Frente a isto, Lima e Lopes (2001) alertam que a complexidade desses instrumentos financeiros e a velocidade de suas operações trazem a possibilidade de ganhos elevados, mas também de perdas em grandes magnitudes – o que também é sustentado por Amaral (2003).

Essa discussão dominou a atenção do mercado financeiro internacional no final da última década com a ocorrência do que ficou conhecido como a “crise do subprime”.

Neste período, os prejuízos trazidos por negociações de instrumentos financeiros fez com que empresas tivessem perdas enormes registradas em seus relatórios contábeis, levando à falência de tradicionais instituições financeiras como o banco Lehman Brothers.

Após este episódio, a conclusão do trabalho de Marques (2013) reitera o cuidado necessário na utilização de derivativos. O autor conclui que esses instrumentos tem capacidade de suavizar os resultados das firmas, mas quando usados de maneira inoportuna pode-se trazer graves consequências, às vezes levando a companhia à falência.

É diante deste aspecto que Galdi e Guerra (2009) afirmam que a grande eficácia dos derivativos fez crescer o seu uso pelas firmas, podendo ser utilizados para fins especulativos ou de *hedge*.

A complexidade que envolve o manuseio dos derivativos se estende ao seu caráter contábil. Oliveira *et al* (2008) afirmam que o tratamento contábil destes instrumentos vem se colocando recentemente como uma das grandes questões da contabilidade em âmbito internacional.

2.2 HEDGE ACCOUNTING

No que se refere a *hedge*, uma definição simplista e amplamente aceita é dada por Farhi (1999) ao afirmar que estas operações consistem em manter – para um período futuro – uma posição oposta à que se tem no mercado à vista.

A importância do uso de derivativos como *hedge* é ressaltada no trabalho de Saxena e Villar (2008), o qual demonstra que essa utilização ampliou relevantemente com o desenvolvimento dos mercados financeiros mundiais e de seus produtos.

Os autores alegam ainda que é justamente diante deste cenário de evolução que os derivativos tomaram ainda mais força, se colocando como uma das mais importantes ferramentas de controle de riscos.

Já o *Hedge Accounting* – objeto de estudo deste trabalho – diz respeito ao tratamento contábil dado às operações destinadas a *hedge*. Para Galdi e Guerra (2009) é justamente quando se objetiva proteção que as operações são classificadas como *hedge* e, no caso específico do tratamento contábil, podem ser classificadas como HA.

O *Hedge Accounting* emergiu diante da observação de consideráveis divergências na valoração do instrumento de *hedge* e o item que este busca proteger (LOPES e SANTOS, 2003).

Serafini (2009) afirma que a utilização de HA tem o poder de diminuir os custos de financiamento, aumentar a capacidade de endividamento e até de obter benefícios fiscais para as companhias.

Sob um caráter essencialmente contábil, essa prática possibilita que as oscilações no preço do item objeto do derivativo sejam reconhecidas junto às mudanças no valor do próprio derivativo utilizado para *hedge* (LOPES e SANTOS, 2003).

Feito isto, minimiza-se a volatilidade gerada quando utilizado o tratamento por valor justo e se torna possível distinguir os instrumentos utilizados para *hedge* daqueles contratados para especulação (Chiqueto, 2014).

Pirchegger (2006) afirma que essa prática traz uma maior aproximação dos dados contábeis à realidade das firmas, o que tornaria a informação mais relevante.

Para Saito e Schiozer (2005), o propósito da utilização do HA é justamente reduzir a variação dos resultados como forma gerenciar riscos.

Essa redução na volatilidade dos números contábeis tem a capacidade tanto de sinalizar uma melhor gestão da firma, quanto de aumentar seu valor durante períodos adversos (Smith e Stulz, 1985).

Visto isto, a maneira como se dá a utilização de derivativos por uma empresa passa a refletir de modo relevante e positivo em seu valor (ROSSI, 2008).

Tal conclusão vai ao encontro dos trabalhos de Rountree, Westson e Allayannis (2008) e Allayannis e Simko (2010), ao estabelecerem que os

resultados com menor volatilidade aumentam o valor de mercado das firmas, por reduzirem sua imprevisibilidade.

Paananen *et al.* (2012) ratificam essa afirmativa e concluem, adicionalmente, que os investidores tendem a dar menor credibilidade aos bancos quando estes apresentam uma maior variação nos resultados divulgados.

Testando essa hipótese, Allayannis e Weston (2001) utilizaram uma amostra com mais de setecentas empresas – de setores não financeiros dos Estados Unidos – e encontraram relação significativamente positiva entre o uso de derivativos para proteção contra variações nos preços de divisas e os valores de mercado das firmas.

Corroborando com esta conclusão, Hagelin e Pramborg (2004) afirmam que empresas do mercado sueco que utilizam derivativos cambiais conseguem gerar valor adicional aos acionistas.

No que se refere ao mercado nacional, há o trabalho de Chiqueto (2014) do qual, ao analisar as empresas não financeiras do mercado brasileiro, se conclui que a utilização de *Hedge Accounting* (HA) traz uma menor volatilidade dos resultados contábeis. Para o autor, é de se imaginar que existam incentivos para a adoção de HA, uma vez que é facultativa.

Esta pesquisa ainda reforça a afirmativa de que a utilização de *Hedge Accounting* (HA) resulta em uma menor volatilidade dos resultados contábeis. Adicionalmente, conclui que existe uma relação negativa entre o custo de capital próprio e a utilização de instrumentos para fins de HA.

Logo, conforme visto acima, em vários mercados o uso de derivativos é relacionado ao valor das ações das empresas. Esses instrumentos podem gerar variações exageradas nos resultados dependendo da maneira como são utilizados, o que, conseqüentemente, traz impacto sobre a percepção dos *stakeholders* (Galdi e Guerra, 2009).

Diante desta discussão é que se constrói o presente trabalho. Neste caso, aborda particularmente a contabilização de derivativos que buscam *hedge* por parte dos bancos em atuação no mercado brasileiro.

2.3 CIRCULAR BANCEN Nº 3.082

Frente às particularidades apontadas quanto à utilização dos instrumentos derivativos, e mais especificamente quanto aos tratamentos diferenciados que estes podem receber, toma força a preocupação no que se refere à melhor forma de como tratá-los contabilmente.

No âmbito nacional, temos como exemplo a publicação da Circular nº 3.082 pelo Banco Central do Brasil (Bacen), a qual é o objeto de estudo do presente trabalho.

A constante evolução do mercado de derivativos tem exigido o acompanhamento de perto por parte dos órgãos reguladores do mercado financeiro. Haja vista Levitt (1998) ao dizer que uma alta qualidade da normatização a que um mercado está exposto é primordial para o seu bom funcionamento.

Diante disto, o Bacen publicou sua Circular de número 3.082 em 30 de janeiro de 2002, antes mesmo da adoção das normas internacionais de contabilidade no Brasil, exercendo a competência delegada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e aplicando o poder de normatizar a contabilidade praticada pelas instituições financeiras em atuação no mercado brasileiro que lhe é determinado pela Lei nº 4.595/64 - conforme também é ressaltado por Chiqueto (2014).

Tal circular indicou o intuito de padronizar o registro e a avaliação contábil dada aos instrumentos derivativos por parte das instituições financeiras autorizadas a funcionar no mercado brasileiro.

Sua publicação pelo Bacen se deu justamente por este entendimento de que o tratamento inadequado aos diferentes tipos de derivativos comprometia a utilidade das informações contábeis (SILVA e SILVA, 2003).

Logo, com a Circular nº 3.082/02 passamos a ter parametrizado o tratamento contábil, segregando os derivativos entre suas distintas finalidades: referida à operação de *hedge*, ou não. Para o primeiro caso, ainda é considerado se está atrelado ao risco de mercado ou fluxo de caixa.

Lopes e Lima (2001) entendem que a classificação do *hedge* como sendo de mercado ocorre quando a operação busca proteger a firma de oscilações no preço do ativo objeto do derivativo. Já os instrumentos classificados como sendo de *hedge* de fluxo de caixa objetivam proteção contra variações do fluxo de caixa estimado da firma.

Dada esta segregação, Silva e Silva (2003) construíram a representação gráfica da figura 1 abaixo, a qual sintetiza a segregação dos tratamentos definidos pela Circular nº 3.082.

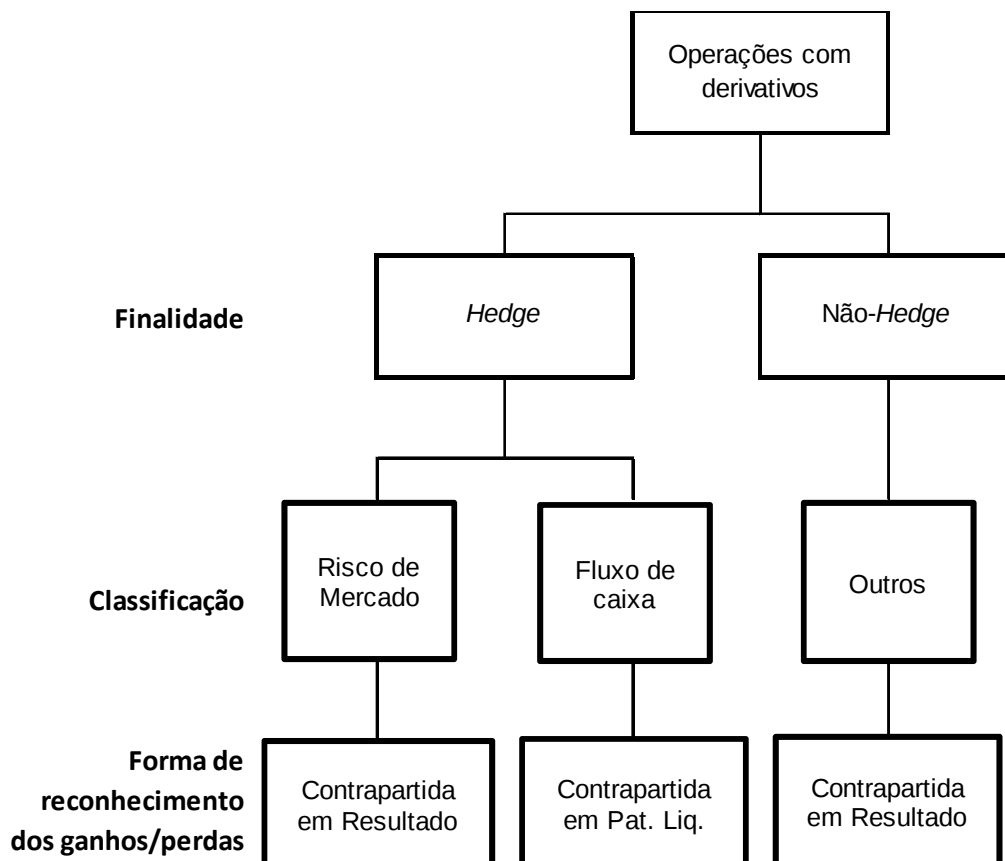


Figura 1: Reconhecimento e classificação dos derivativos após Circular Bacen nº 3.082
 Fonte: Revista Pensar Contábil, Fev/Abr 2003

Oliveira *et al.* (2004) detalham ainda que, tanto para os casos de *hedge* por risco de mercado quanto por risco de fluxo de caixa o objeto do *hedge* e o derivativo devem ser ajustados ao valor de mercado.

Ainda segundo os autores, para o primeiro caso a valorização/desvalorização deve ter contrapartida em conta de receita e despesa. Já para o segundo caso, a valorização/desvalorização relacionada à proteção do ativo objeto deve ter seu lançamento realizado em contrapartida à conta de Patrimônio Líquido, descontado o efeito tributário. A porção ineficiente

do *hedge* terá seu registro feito em contrapartida à conta correspondente de receita/despesa.

2.4 ÂMBITO NACIONAL E INTERNACIONAL DO TRATAMENTO CONTÁBIL DOS DERIVATIVOS

O pronunciamento de nº2 feito pela *Financial Accounting Standards Board* (FASB), já indicava a preocupação com a qualidade das informações divulgadas pelas firmas. Segundo ele, a informação contábil deve munir os analistas de informação de alta qualidade, observando os princípios de relevância, compreensibilidade, confiabilidade e comparabilidade.

Seguindo esta tendência, o *Hedge Accounting* ganha forma com a publicação do IAS 39 e do SFAS (*Statement of Financial Accounting Standards*) 133.

Já no mercado nacional, o tratamento contábil dado para o HA se voltou inicialmente apenas para fundos de investimentos e instituições financeiras, diante da aplicação das Circulares nº 3.068 e 3.082 do Bacen - publicadas em novembro de 2001 e fevereiro de 2002 respectivamente.

Houve ainda publicações complementares a estas iniciais como, por exemplo, a Circular Bacen Nº 3.129 - de 27 de junho de 2002 – que alterou critérios contábeis de avaliação/registo de instrumentos financeiros. Com ela os títulos classificados como “mantidos até o vencimento” puderam também ser objeto de *hedge* na avaliação contábil.

Em 11/09/2002, a Circular nº 3.150 trouxe/modificou também o tratamento contábil dos derivativos. Ficou determinado então que, quando esses instrumentos estivessem associados à aplicação/captação de recursos

permitira-se que sua desvalorização – ou valorização – fosse desconsiderada. Para tanto, tais derivativos não podem ser negociados separadamente de suas operações, assim como, a quitação dessas últimas devem ser realizadas pelo valor contratado.

Diante disto, percebe-se que, ainda que diga respeito ao mesmo aspecto contábil, é possível notar discrepâncias entre o tratamento dado pelas normas internacionais e as brasileiras.

Uma delas se dá pela contabilização de derivativos introduzidos em contratos, já que, de acordo com as diretrizes nacionais, cada derivativo deve ser reconhecido de maneira separada. Para Capelletto, Oliveira e Carvalho (2003) isto pode acarretar a geração de informações distorcidas para *stakeholders*.

Outra diferença se dá pelo fato de, no âmbito nacional, o resultado receber todo o montante da variação cambial sem a distinção do objetivo dos derivativos correspondentes. Com isso, o resultado líquido das firmas pode ser prejudicado por não existir previsão de *hedge* para divisas ou de investimento em firma estrangeira (Capelletto, Oliveira e Carvalho, 2003).

Ainda sobre o distanciamento entre tratamentos contábeis, nota-se também que apenas nas normas internacionais existe a obrigatoriedade de divulgação da parte não efetiva para cada segmento de *hedge*.

Caracteristicamente, os bancos nacionais tendem a divulgar poucos dados sobre operações de *hedge*, visando proteger informações sobre suas estratégias (OLIVEIRA, 2003). Segundo o autor, o sentimento de que o

tratamento contábil dado no mercado brasileiro não é capaz de abranger a proteção de todas as alocações acaba por desmotivar a utilização de HA.

3 METODOLOGIA

3.1 COLETA E TRATAMENTO DE DADOS

A presente pesquisa se apoiou na lista de bancos ativos no mercado brasileiro com posição em 31 de março de 2015, segundo divulgado pelo *site* do Banco Central do Brasil. Deste mesmo sítio, foram extraídos os balancetes mensais dos bancos e as notas explicativas trimestrais para as análises que se fizeram necessárias para alcançar o objetivo de pesquisa.

Na relação de bancos ativos – mencionada acima – constam 155 empresas. De antemão, foram excluídas quinze firmas da amostra por não apresentarem séries históricas suficientes para análise – aquelas que não possuíam dados para os trinta e seis meses antes, ou depois, da adoção do HA. Dentre os demais constatou que 80 bancos adotaram *Hedge Accounting*.

Adicionalmente, não foram considerados na análise os bancos que não adotaram HA, já que não possuem dados sob as diretrizes do *Hedge Accounting*.

Os dados foram coletados de forma individual, utilizando-se um período de 72 meses para cada banco - sendo que tal intervalo corresponde aos 36 meses que antecederam a adoção do *Hedge Accounting* e os 36 primeiros meses sob as diretrizes dadas pela Circular Bacen nº 3.082.

3.2 JUSTIFICATIVA DO PERÍODO

A utilização deste intervalo busca permitir a confrontação dos coeficientes de explicação (detalhados posteriormente) apurados para cada um dos dois momentos tratados neste trabalho. Ou seja, observando dados sob os critérios de registro e avaliação contábil estabelecidos pela Circular em questão, quando ainda não adotados tais critérios.

Com isso, pode-se avaliar a existência de uma alteração relevante com relação às informações publicadas pelos bancos quando alterado o tratamento dos derivativos.

3.3 DATA DE ADOÇÃO DO *HEDGE ACCOUNTING*

A identificação da data considerada como de adoção do HA se dá pela análise das notas explicativas dos bancos disponibilizadas no *site* do Bacen – a qual ocorre em periodicidade trimestral.

As notas explicativas de cada banco foram analisadas desde o último trimestre de 2001 – haja vista a data de publicação da Circular Bacen nº 3.082 – até que se encontrassem os respectivos trimestres considerados como sendo os de “Data de adoção” do HA.

Para esta determinação foi exigida que a nota explicativa contivesse a comunicação explícita de que os critérios de tratamento contábeis dados pela Circular 3.082 foram adotados naquele trimestre e/ou a descrição dos valores de ajustes trazidos por tal adoção.

Esse critério se apoia nas exigências feitas pela própria Circular em questão quanto à classificação dos derivativos entre os diferentes tipos de *hedge* por ela tratados.

A data considerada como sendo de adoção do HA pelo banco corresponde ao último mês do trimestre daquela nota explicativa em que se atenda, pela primeira vez, o critério de busca acima explicado.

3.4 MODELO EMPÍRICO

Buscando responder a questão de pesquisa, este trabalho se baseou nos modelos de qualidade da informação contábil construídos por Barton, Hansen e Pownall (2009).

Tal pesquisa examina a relevância de um conjunto de atributos de qualidade da informação contábil, considerando métricas de desempenho (como, por exemplo, vendas, lucro e fluxo de caixa). Para tal estudo são capturados dados de 46 países, totalizando 117.474 observações e 17.784 empresas.

Os atributos de qualidade são chamados pelos autores de: Persistência, Previsibilidade, Suavidade, Fluxo de caixa previsto, Substituição do Fluxo de caixa operacional, Oportunidade e Conservadorismo – em traduções livres.

Já o presente trabalho se diferencia por se dedicar especificamente a empresas do setor financeiro. Assim, como forma de aproximar os atributos tratados por Barton, Hansen e Pownall (2009) para a realidade deste mercado, as medidas de desempenho consideradas foram Resultado Líquido, Resultado com Derivativos e Instrumentos Financeiros e Resultado sujeito a risco de mercado – isto, já que se tratam de métricas nas quais são consideradas as contas potencialmente impactadas por operações de *hedge*.

Conforme indicado anteriormente, o presente trabalho se dedica à análise sobre o atributo da Persistência – até porque não entra no mérito da

apuração do fluxo de caixa operacional das firmas de sua amostra, assunto o qual possui uma literatura específica dedicada a ele.

De acordo com o trabalho de Barton, Hansen e Pownall (2009), a Persistência corresponde ao coeficiente de inclinação da regressão da medida de desempenho sobre seu valor defasado, logo: $(\text{Medida de Performance})_{it+1} = \varphi_0 + \varphi_1(\text{Performance Medida } j)_{it} + \varepsilon$.

Diante disto, a apuração deste atributo foi executada de forma a atender as seis situações descritas na tabela 1.

TABELA 1: CRITÉRIOS PARA REPRODUÇÃO DA REGRESSÃO

Métrica de Desempenho	Momento de apuração
Resultado Líquido	Com HA
Resultado Líquido	Sem HA
Resultado sujeito a risco de mercado	Com HA.
Resultado sujeito a risco de mercado	Sem HA.
Resultado com Derivativos e Instrumentos Financeiros	Com HA
Resultado com Derivativos e Instrumentos Financeiros	Sem HA

Fonte: Elaborada pelo autor

Realizado este processo, consegue-se obter um coeficiente de inclinação (atributo Persistência) considerando as medidas de desempenho para cada um dos momentos de apuração (sob o regime de HA, ou não).

Tais resultados possibilitam testar a hipótese da presente pesquisa, a qual espera que os coeficientes para o período “após adoção de HA” sejam maiores do que os apurados para dados sem a adoção do HA.

3.5 ORGANIZAÇÃO DA AMOSTRA

Foram calculadas as métricas de desempenho de cada banco durante um período de 72 meses. Sendo que tal intervalo corresponde aos 36 meses

que antecederam a adoção do *Hedge Accounting* e os 36 primeiros meses sob as diretrizes dadas pela Circular Bacen nº 3.082.

Foram excluídos da amostra os bancos que optaram por não adotar *Hedge Accounting*, assim como aqueles que não possuíam o histórico de dados completo necessário para a realização da análise – trinta e seis meses, antes e depois da adoção do HA.

As métricas de desempenho selecionadas neste trabalho foram apuradas com o apoio do Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF) – também disponível no site do Banco Central do Brasil –, em que ficam determinados os critérios e procedimentos contábeis pertinentes às instituições financeiras autorizadas a funcionar pelo Bacen.

Tal plano dispõe as contas contábeis das instituições financeiras em códigos numéricos. Códigos esses que foram parâmetro de busca em planilha do Microsoft Excel para apuração das métricas utilizadas.

Diante disto, as métricas Resultado líquido, Resultado com derivativos e instrumentos financeiros e Resultado sujeito a risco de mercado foram mensuradas conforme estrutura descrita na tabela 2.

TABELA 2: DESCRIÇÃO DAS MÉTRICAS DE PERFORMANCE

Métrica	Código	Nomenclatura
Resultado Líquido	71000008	Receitas Operacionais
	80000006	(-) Contas de Resultado Devedores
Resultado com derivativos e instrumentos financeiros	71500003	Rendas com Títulos e Valores Mobiliários e Instrumentos Derivativos
	81500000	(-) Despesas com Títulos e Valores Mobiliários e Instrumentos Financeiros Derivativos
Resultado sujeito a risco de mercado	71100001	Rendas de Operações de Crédito
	71300007	Rendas de Câmbio
	71400000	Rendas de aplicações Interfinanceiras de Liquidez
	71500003	Rendas com Títulos e Valores Mobiliários e Instrumentos Derivativos
	71200004	Rendas de Arrendamento Mercantil
	81100008	(-) Despesas de Captação
	81200001	(-) Despesas de Obrigações por Empréstimos e Repasses
	81400007	(-) Despesas de Câmbio
	81500000	(-) Despesas com Títulos e Valores Mobiliários e Instrumentos Financeiros Derivativos
	81300004	(-) Despesas de Arrendamento Mercantil

Fonte: Elaborada pelo autor

As métricas de desempenho ainda foram ponderadas pelo valor do ativo de seus respectivos bancos em cada um dos períodos. Para isto, foi considerada a conta de número 39999993 – Total Geral do Ativo.

As informações para esse levantamento foram extraídas dos balancetes mensais dos bancos disponíveis no site do Bacen. Tais arquivos foram importados em planilhas do Microsoft Excel para que, como adiantado acima, fossem parametrizadas fórmulas de busca para apuração das métricas de desempenho.

3.5.1 Tratamento estatístico

A base de dados da presente pesquisa foi tratada por meio do *software* Stata, pelo qual se utilizou o modelo de dados em painel com efeito fixo como método de estimação.

Como forma de controlar os resultados em função do tempo e das empresas, foram inseridas *dummys*. Estas foram responsáveis por tirar os possíveis vieses causados pela utilização de diferentes empresas, e pelo efeito do tempo (sendo utilizadas *dummys* referentes aos anos – do calendário – a que se referiam os dados).

Ainda com relação ao controle dos dados utilizados para estimação, e observar o possível efeito da sazonalidade sofrida pelas métricas de desempenho, foram realizadas duas regressões distintas com a base de dados deste trabalho.

A diferença entre essas regressões se limita à defasagem dos dados ao aplicar o modelo utilizado - $(\text{Medida de Desempenho})_{it+1} = \varphi_0 + \varphi_1(\text{Performance Medida } j)_{it} + \varepsilon$.

Inicialmente, os períodos dos dados alusivos aos tempos 'T+1' e 'T' se referem, respectivamente, ao mês de referência e o mês imediatamente anterior.

Já a segunda regressão utiliza a defasagem de um ano para os dados, como forma de eliminar o efeito da sazonalidade. Assim, os dados defasados se referem a um mesmo mês do ano imediatamente anterior respectivamente, ou seja, os dados são regredidos entre tempos em 'T+12' e 'T' (por exemplo, janeiro/2015 e janeiro/2014).

Vale ressaltar que para cada variável dependente (métricas de desempenho) foram estimados modelos "com HA" e "sem HA" – tanto com defasagem em um mês, quanto com defasagem de doze meses.

De acordo com a metodologia descrita acima, a modelagem da presente pesquisa se enquadra nos casos em que podemos utilizar o Teste T como forma de verificar a diferença significativa entre os coeficientes de inclinação estimados segundo (WOOLDRIDGE, 2010).

Para Wooldridge (2010), a inclusão de *dummys* controlando firmas e tempo - sendo que o coeficiente angular e o intercepto variam – possibilita a estimação do modelo efeito fixo por meio de Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) para comparação dos coeficientes de inclinação, pressupondo a distribuição normal destes coeficientes.

Sendo assim, fica definido o interesse principal do processo: verificar a significância do beta associado à variável independente e, conseqüentemente, compará-los por meio da estatística do teste T.

4 APRESENTAÇÃO DOS DADOS

Neste capítulo, os resultados obtidos pela pesquisa são apresentados e analisados. Inicialmente, são realizadas as análises qualitativas da amostra.

4.1 Nível de adoção de HA

Conforme descrito na tabela 3 abaixo, dos 155 bancos em atividade no mercado brasileiro (segundo relatório disponível no *site* do Bacen, com posição em 31 de março de 2015), apenas para 80 foi possível constatar a adoção de *Hedge Accounting* conforme descrito pela Circular Bacen nº 3.082 – considerando as notas explicativas publicadas até o dia 11 de maio de 2015, obtidas também junto ao *site* do Bacen. Montante este que representa 51,61% do total das empresas analisadas.

TABELA 3: DESCRIÇÃO DA AMOSTRA

Adoção de HA	Quantidade	Percentual relativo
Sim	80	51,61%
Não	75	48,39%
Total	155	100,00%

Fonte: Elaborada pelo autor

Este nível de adoção – maior que 50% da amostra – é superior ao que outros autores apuraram ao observar empresas brasileiras não financeiras. O trabalho de Araújo et. al (2011), por exemplo, identifica um nível de adoção HA de 29,31% ao analisar as empresas do índice Ibrx-100 (que representa as cem ações mais líquidas listadas na Bovespa).

Um nível de adoção bastante parecido com este é encontrado por Potin (2014). O autor analisa as 150 empresas não financeiras listadas na Bovespa com

maior valor de mercado – baseado na posição em 01/01/2014 – e afirma que 32,67% utiliza HA.

Tal patamar de adoção se mostra inferior aos observados em mercados mais desenvolvidos. Prova disto é o levantamento realizado por Matos, *et. al* (2013) onde os pesquisadores analisam as companhias brasileiras e japonesas listadas na Bolsa de Valores de Nova York e concluem que, dentre o total de 40 firmas da amostra (25 brasileiras e 15 japonesas), apenas uma empresa brasileira não faz uso de HA.

4.2 Evolução do nível de adoção de HA

Como forma de complementar a análise estática do volume de bancos que utilizam HA no Brasil, a presente pesquisa também avaliou a evolução histórica deste dado.

Pela tabela 4 é possível notar que, dentre os bancos que optaram por utilizar os critérios estabelecidos pela Circular Bacen nº 3.082, a grande maioria fez tal escolha já nos meses seguintes da sua publicação.

Dentre tais firmas, 65% optaram pela utilização já no primeiro semestre de 2002 – percentual correspondente a cinquenta e dois. No segundo semestre deste mesmo ano, mais três instituições adotaram HA, chegando ao percentual acumulado de 68,75% já no ano da publicação da circular em questão.

Os 31,75% restante dos bancos fizeram a adoção a partir de 2003 - o que diz respeito a 25 empresas.

TABELA 4: DETALHAMENTO DA AMOSTRA

Período de adoção do HA	Quantidade	Percentual relativo	Percentual acumulativo
1º semestre de 2002	52	65,00%	65,00%
2º semestre de 2002	3	3,75%	68,75%
A partir de 2003	25	31,25%	100,00%
Total	80	96,25%	-

Fonte: Elaborada pelo autor

Uma análise semelhante foi realizada por Potin (2014). O autor inicia sua observação no ano de 2008 e afirma que apenas 6,12% das 49 empresas que optaram por utilizar *Hedge Accounting* fizeram tal escolha neste mesmo ano.

Este percentual chegou a 42,85% no ano seguinte e atingiu 63,26% em 2010. Ao fim dos dois anos seguintes esse valor foi se elevando – 85,71% e 93,87%, respectivamente - até que no fim do último ano da base de dados da pesquisa (2013) se tivesse o total de 49 empresas utilizando o HA.

4.3 Análise dos resultados dos modelos

Como forma de sintetizar os resultados obtidos dos modelos e, consequentemente, facilitar o entendimento, os valores dos coeficientes estimados (betas) foram organizados na tabela 5 abaixo.

TABELA 5: DESCRIÇÃO DOS RESULTADOS

Métrica de Desempenho	Momento de apuração	Defasagem T-1		Defasagem T-12	
		Coefficiente de inclinação	p-valor	Coefficiente de inclinação	p-valor
Resultado líquido	Com HA	0,4276816	0,000	0,1281333	0,012
	Sem HA	0,6413995	0,000	0,0157597	0,472
Resultado com derivativos e instrumentos financeiros	Com HA	0,4134724	0,000	0,211842	0,000
	Sem HA	0,3255737	0,000	0,1502284	0,000
Resultado sujeito a risco de mercado	Com HA	0,4127512	0,000	0,2202499	0,000
	Sem HA	0,4343852	0,000	0,1977599	0,000

Fonte: Elaborada pelo autor

Nota: Os resultados das colunas “Defasagem T – 1” se referem a regressão (Medida de Desempenho) $it+1 = \phi_0 + \phi_1$ (Performance Medida j) $it + \varepsilon$. Já os dados das colunas Defasagem T - 12 correspondem ao modelo (Medida de Desempenho) $it + 12 = \phi_0 + \phi_1$ (Performance Medida j) $it + \varepsilon$. Em ambos os casos a variável independente é a medida de performance “i” em período “t”. Assim, a diferenciação vem da variável dependente utilizada, que no primeiro caso corresponde a medida de performance “i” no mês imediatamente posterior ao período “t”, e no segundo modelo se refere a medida de performance “i” no décimo segundo mês seguinte a aquele da variável independente.

Nela podemos perceber que a métrica de desempenho “Resultado líquido” apresentou coeficientes de inclinação estatisticamente significantes para os dados com defasagem em T-1. Todavia os números foram de encontro às expectativas, já que o coeficiente para o período Sem HA (0,6413995) se mostrou superior ao do período Com HA (0,4276816).

Os resultados desta mesma métrica com defasagem de T-12 estão em linha com os achados – sendo o coeficiente do período Sem HA (0,0157597) foi menor que a segunda parte da amostra (0,1281333). Entretanto, não pode tecer conclusões sobre esses números já que tais resultados não foram estatisticamente significantes ao nível de significância de 5% - haja vista o p-valor de 0,472 alusivos ao período sem HA.

Com relação à segunda métrica de desempenho, “Resultado com derivativos e instrumentos financeiros”, os coeficientes angulares encontrados ratificaram aquilo que havia sido indicado no levantamento de literatura.

No que se refere a primeira regressão, onde se utiliza defasagem de um mês, é possível notar um aumento no coeficiente após a adoção do *Hedge Accounting* – saindo de um coeficiente de 0,3255737 para 0,4134724.

Já para a regressão com defasagem de um ano, o coeficiente desta métrica saiu de um valor de 0,1502284 no período anterior a adoção do HA para um coeficiente de 0,211842.

Em ambos os casos os resultados são significativos estatisticamente ao grau de significância de 1%. Visto que o p-valor nos dois momentos (sob as diretrizes do HA e antes da adoção destes critérios), e para as duas regressões (defasagem de T-1 e T-12), foi muito próximo a zero.

No que tange a última métrica de desempenho utilizada neste trabalho, Resultado sujeito a risco de mercado, os resultados também foram todos estatisticamente significantes ao grau de significância de 1%. Porém, apenas para a regressão com defasagem anual os coeficientes angulares mostraram acréscimo após a adoção do HA.

Neste caso, o coeficiente que apresentava o valor de 0,1977599 antes de adotar os critérios do *Hedge Accounting*, passou à 0,2202499 após a adotar o HA. Com a regressão com defasagem em T-1 a utilização de HA trouxe uma redução do coeficiente de inclinação – saindo de um valor de 0,4343852, para 0,4127512.

Diante dos resultados apresentados na última tabela é possível perceber que os coeficientes encontrados para a base de dados com defasagem de um mês não

validaram a expectativa construída com apoio dos achados. Isto, visto que os coeficientes não apresentaram – de maneira geral – elevação quando comparados os períodos “Sem HA” frente os “Com HA”.

Já para os resultados que utilizaram dados com defasagem de 12 meses, os resultados foram de encontro às expectativas iniciais do presente trabalho. Neste caso, os coeficientes das métricas de desempenho se mostraram maiores após a adoção do *Hedge Accounting* – entretanto, destaca-se a ausência de significância estatística do coeficiente do Resultado Líquido para o período “Sem HA”.

Estes resultados validam a hipótese da pesquisa de que a adoção dos critérios de registro e avaliação contábil de derivativos estabelecidos pela Circular Bacen nº 3.802, por parte dos bancos em atuação no Brasil, é capaz de aumentar a persistência dos seus resultados divulgados.

Tal conclusão vai ao encontro do que é defendido no trabalho de Potin (2014). Esta pesquisa encontra um coeficiente de inclinação positivo (1,364) – e estatisticamente significativa - para a variável independente que representa a interação entre o lucro líquido da firma e a *dummy* referente a adoção do *hedge accounting*.

Com isso, o autor afirma que o resultado converge para a conclusão de que a utilização de HÁ produz efeito positivo na relevância do lucro das firmas – conforme hipótese construída sob o arcabouço teórico.

Também avaliando a utilização de *hedge accounting* pelas empresas brasileiras não financeiras, Carvalho (2014) tem uma conclusão alinhada aos resultados desta presente pesquisa.

Tal autor conclui que a volatilidade do lucro das firmas observadas que adotaram HA foi significativamente menor quando comparada as empresas que não adotaram.

Visto estas conclusões, fica reforçada a expectativa do presente estudo de que a utilização de *Hedge Accounting* tem capacidade de influenciar positivamente na qualidade das informações contábeis produzidas pelas firmas.

Diante da análise acima apresentada, e buscando dar maior robustez aos resultados produzidos pelos modelos, a presente pesquisa se utilizou do Teste T para validar os resultados descritos acima.

A tabela 6 discrimina os resultados do teste em que ficam asseguradas as significâncias das diferenças para os coeficientes das métricas Resultado com derivativos e instrumentos financeiros e Resultado sujeito a risco de mercado – haja vista os resultados de p-valor encontrados.

TABELA 6: DESCRIÇÃO DOS RESULTADOS

Variável	COM HA		SEM HA		Estatística de Comparação	
	Coeficiente	Erro Padrão	Coeficiente	Erro Padrão	T	p-valor
Resultado líquido	0,128	0,051	0,016	0,022	-	-
Resultado com derivativos e instrumentos financeiros	0,212	0,060	0,150	0,005	42,990	0,000
Resultado sujeito a risco de mercado	0,220	0,059	0,198	0,017	15,226	0,000

A ausência do teste para a métrica Resultado Líquido é justificada pela ausência de significância do seu coeficiente – conforme indicado na tabela 5 acima. Assim, como o resultado não se mostrou estatisticamente significativo, não faria sentido ratificar a diferença entre seus coeficientes com o Teste T.

5 CONCLUSÕES

Este trabalho objetivou verificar se o fato de um banco em atuação no mercado brasileiro adotar os critérios estabelecidos pela Circular Bacen nº 3.082 para registro e avaliação contábil de instrumentos derivativos é capaz de aumentar a persistência dos dados contábeis divulgados por tais firmas.

Para isso, utilizou-se o modelo proposto por Barton, Hansen e Pownall (2009), e as métricas foram ajustadas observando a particularidade do mercado utilizado no presente trabalho.

Com isso, esperava-se que os dados divulgados sob o tratamento contábil determinado pela Circular em questão mostrassem coeficientes de inclinação maiores que aqueles obtidos quando utilizados números sem a adoção destes critérios.

Visando dar maior robustez aos resultados, os dados coletados foram ponderados pelo ativo total dos respectivos. Adicionalmente, foram realizadas duas regressões distintas, sendo que a diferença entre elas se resume à defasagem considerada para os dados – em um caso trabalha-se com a defasagem de um mês e, em outro, com defasagem de um ano.

Os resultados produzidos pelos dados com defasagem em $T - 1$ mês não atingiram as expectativas, visto que não seguiram a tendência de aumentarem quando nos períodos sob as diretrizes do HA (sendo que o teste T apontou que os resultados são significantes a um nível de significância de 5%).

Já os resultados com defasagem de um ano – buscando eliminação da influência de sazonalidade – foram ao encontro com as expectativas construídas com apoio dos achados.

Neste caso, os coeficientes angulares referentes aos períodos ‘Com HA’ se mostraram superiores a aqueles obtidos nos períodos ‘Sem HA’ para as três métricas de desempenho utilizadas nesta pesquisa.

A única exceção, ainda em relação aos dados com defasagem anual, se deu pelo fato de o Teste T apontar a ausência de significância do coeficiente de inclinação alusivo à métrica Resultado Líquido para o período sem HA.

Diante de tais observações, pode-se notar inicialmente que as métricas de desempenho dos bancos em atuação no mercado nacional realmente estão sujeitas a sazonalidades – conforme apontado no levantamento de literatura.

Adicionalmente, se conclui que a adoção dos critérios contábeis da Circular nº 3.082 por parte destas mesmas firmas traz um acréscimo de persistência para suas informações contábeis divulgadas, já que os coeficientes angulares mostraram aumento após a adoção de HA neste caso – e que esses resultados são significantes a um grau de significância de 5%.

Após as análises realizadas nesta pesquisa é possível observar que a cultura do *Hedge Accounting* tem capacidade de expansão no Brasil.

Isto por se tratar de uma normatização relativamente recente e se dedicar a um setor ainda pouco pulverizado no que se refere à quantidade de companhias atuantes. Também pelo fato de mais de 48% dos bancos não terem adotado os critérios da Circular Bacen nº 3.082.

Esta ponderação pode ser entendida como uma limitação do trabalho, já que a lista de banco ativos no Brasil contém 155 firmas e este valor é bastante pequeno se comparado a economias maiores como a dos EUA – onde, em 2014 já possuía cerca de 6.000 bancos em atuação.

Diante disto, entende-se que o momento é propício para dedicar esforços em novos trabalhos acerca deste assunto e quanto ao acompanhamento da evolução de caráter técnico e normativo.

Indica-se, para pesquisas futuras, a expansão dos períodos de dados a serem analisados para além dos setenta e seis meses tratados na presente pesquisa. A consideração de novos parâmetros para qualidade das informações analisadas também pode dar novas trilhas de resultados ao pesquisador.

REFERÊNCIAS

ALLAYANNIS, G.; SIMKO, P. (2010). Earnings smoothing, analyst following, and firm value. **Working paper**. Virginia: University of Virginia.

ALLAYANNIS, G; OFEK, E. Exchange rate exposure, hedging and the use offoreign currency derivatives. **JournalofInternational Money andFinance**, (2001), pp. 273-296.

ALMEIDA, J. **Qualidade na informação contábil em ambientes competitivos**. 2010. Tese de Doutorado em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da USP, São Paulo, SP, Brasil, 2010.

AMARAL, C. Derivativos: o que são e a evolução quanto ao aspecto contábil. **Revista de Contabilidade e Finanças**, São Paulo, vol.14, n.32, Ago. 2003. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1519-70772003000200005>. Acesso em: 02 jun. 2015.

ARAUJO, C, et al. "Hedge accounting: análise da extensão de sua utilização nas empresas brasileiras que compõem o IBRX-100." In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 11., São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2011.

BANCO CENTRA DO BRASIL. **Circular n. 3.082**, de 30/01/2002. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/circ/2002/pdf/circ_3082_v3_L.pdf>. Acesso em: 31/10/2015.

BANCO CENTRA DO BRASIL. **Circular n. 3.129**, de 27/06/2002. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Listas/Normativos/Attachments/46850/Circ_3129_v1_O.pdf>. Acesso em: 10/12/2015.

BANCO CENTRA DO BRASIL. **Circular n. 3.150**, de 11/09/2002. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Listas/Normativos/Attachments/46765/Circ_3150_v1_O.pdf>. Acesso em: 28/12/2015.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Balancetes**. Disponível em: <<http://www4.bcb.gov.br/fis/cosif/balancetes.asp>>. Acesso em: 28/12/2015

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Informações financeiras trimestrais- IFT**. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/iftimagem/>>. Acesso em: 28/12/2015

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Normas do Sistema Financeiro (COSIF)**. Disponível em: <<http://www4.bcb.gov.br/NXT/gateway.dll?f=templates&fn=default.htm&vid=nmsDenorCosif:idvDenorCosif>>. Acesso em: 28 de maio de 2015.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relação de instituições em funcionamento no país** (transferência de arquivos). Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?RELINST>>. Acesso em: 31 de março de 2015.

BARTON, J.; HANSEN, B.; POWNALL, G. 2010. Which performance measures do investors around the world value the most – and why? **The Accounting Review**, 85, 3, 753-789.

CAPELLETTO, L.; DE OLIVEIRA, J.; CARVALHO, L. Aspectos do hedge accounting não implementados no Brasil. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo**, v. 42, n. 4, 2007.

CARDOSO, R.; CARVALHO, L. N. G.; ALMEIDA, J. E. F. Qualidade da informação contábil, crises e governança corporativa. **Governança Corporativa em Tempos de Crise**, 2009.

CARVALHO, L.N.; LEMES, S.; COSTA, F.M.. **Contabilidade Internacional: aplicação das IFRS 2005**. São Paulo: Atlas, 2006.

CARVALHO, R. **Impactos do IFRS nas atividades de hedge das empresas: evidências para o mercado brasileiro**. 2014. 45. Dissertação (Mestrado) – Fundação Getúlio Vargas. Rio de Janeiro, 2014.

CHIQUETO, F. **Hedge accounting no Brasil**. 2014. 142. Tese (Doutorado) – Universidade de São Paulo. São Paulo, 2014.

CLIMENI, L. A. O.; KIMURA, H. **Derivativos financeiros e seus riscos**. São Paulo: Atlas, 2008.

DEMARZO, Peter M.; DUFFIE, Darrell. Corporate Incentives for Hedging and Hedge Accounting. **The Review of Financial Studies**, (Fall 1995), Vol. 8, No. 3, pp. 743-771

DODD, R.; GRIFFITH-JONES, S. **Report on derivatives markets: stabilizing or speculative impact on Chile and a comparison with Brazil**. Santiago: Cepal e Nações Unidas, maio 2007.

FARHI, M. Derivativos financeiros: hedge, especulação e arbitragem. **Revista Economiae Sociedade**, Campinas, v.13, p.93-114, dez. 1999.

FARHI, M.; BORGHI, R. Operações com derivativos financeiros das corporações de economias emergentes. **Estudos Avançados**, São Paulo, vol. 23, n. 66, 2009.

Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-40142009000200013>. Acesso em: 02 jun. 2015.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. **Statement of financial accounting concepts no. 2**: qualitative characteristics of accounting information. Financial Accounting Standards Board, 1980.

_____. SFAC no. 2 – **Qualitative characteristics of accounting information**. Disponível em: <<http://www.fasb.org/pdf/con2.pdf>>. Acesso em: 06 jun. 2015.

GABRIEL, F; SILVEIRA, A. Qualidade da informação contábil e análise de sua relação com a estrutura de governança corporativa das firmas no Brasil. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE. São PAULO. **Anais...** São Paulo: USP, 2011.

GALDI, F; GUERRA, L. Determinantes para utilização de *Hedge Accounting*: uma escolha contábil. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, Brasília, v. 3, n. 2, art. 2, p. 23-44, maio/ago. 2009. Disponível em: <<http://www.repec.org.br/index.php/repec/article/view/66>>. Acesso em: 23 abr. 2015.

GEBHARDT, G. et al. Obrigatório adoção do IFRS e contabilidade qualidade dos bancos europeus. **Jornal de negócio Finanças e Contabilidade**, v. 38, n. 3-4, p. 289-333, 2011.

IUDÍCIBUS, S. **Teoria da Contabilidade**. 8 ed. São PAULO: Atlas, 2006.

INTERNATIONAL SWAPS AND DERIVATIVES ASSOCIATION. ISDA. (2012). **End-user Surveys**. Disponível em: <<http://www2.isda.org/functional-areas/research/surveys/end-user-surveys->>. Acesso em: 01 out. 2015.

LIMA, I. S.; LOPES, A. **Contabilidade e controle de operações com derivativos**. São Paulo: Pioneira, 1999.

LEVITT, Arthur. The importance of high quality accounting standards. **Accounting Horizons**, v.12, p.79-82, 1998.

LOPES, A B.; SANTOS, N. 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 Contabilidade & Finanças**, São Paulo, n. 31, p. 16 - 25, 2003.

LOPES, A; LIMA, I. Perspectivas para a pesquisa em contabilidade: o impacto dos derivativos. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 15, n. 26, p. 25-41. Agosto/Maio 2001.

MARQUES, T. **O uso de instrumentos financeiros derivativos nos intermediários financeiros listados na BM&F Bovespa**. 2013. 98. Dissertação (Mestrado) – Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, 2013.

MATOS, et. al (2013). Utilização de Derivativos e Hedge Accounting nas Empresas Brasileiras e Japonesas Negociadas na NYSE. **Revista de Contabilidade e Controladoria**, Curitiba, v.5, n.2, p.74-90, maio/ago. 2013.

NIYAMA, J. K.; GOMES, A. L. O. **Contabilidade de instituições financeiras**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2012.

OLIVEIRA, MARCELLE COLARES et al. Estudo da contabilização e evidenciação de derivativos pelas Instituições Financeiras brasileiras. CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2004. p. 1-15.

OLIVEIRA, J. L. **A aplicação e a divulgação do hedge accounting nas demonstrações contábeis de bancos brasileiros em 2002. 2003**. Dissertação (Mestrado) — Universidade de Brasília, Brasília, Distrito Federal, Brasil.

OLIVEIRA, M. S. et al. **Contabilidade internacional**: gestão de riscos, governança corporativa, contabilização de derivativos. São Paulo: Atlas, 2008.

PAANANEN, M; RENDERS, A; SHIMA, K. A alteração do IAS 39 determinantes do comportamento reclassificação e do mercado de capitais consequências. **Jornal de Contabilidade, Auditoria e Finanças**, v. 27, n. 2, p. 208-235, 2012.

PIRCHEGGER, B. (2006). Hedge accounting incentives for cash flow hedges of forecasted transactions. **European Accounting Review**, 15 (1), 115-135.

POTIN, A. **Hedge accounting no mercado acionário brasileiro**: efeitos na qualidade da informação contábil e disclosure. 2014. 99. Dissertação (Mestrado) — Universidade Federal do Espírito Santo. Vitória, 2014.

ROSSI, J. A Utilização de derivativos agrega valor à firma? um estudo do caso brasileiro. **RAE-Revista de Administração de Empresas**, vol. 48, n. 4, out-dez 2008.

ROUNTREE, B.; WESTSON, J.; ALLAYANNIS, G. (2008). Do investors value smooth performance? **Journal of Financial Economics**, 90 (3), 237-251.

SAXENA, S.; VILLAR, A. Hedging instruments in emerging market economies. In: Financial globalization and emerging market capital flows. **BIS Papers**, n.44, Basel, p.71-87, Dec. 2008.

SERAFINI, D. **O uso de derivativos da taxa de câmbio e o valor de mercado das empresas**: um estudo sobre o *Pass-Through* no mercado de ações brasileiro. 2009. 43. Dissertação (Mestrado) — Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas. São Paulo, 2009.

SILVA NETO, L. A. **Derivativos**: definições, emprego e risco. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

SILVA, A; SILVA, Carlos. O Tratamento contábil de instrumentos financeiros derivativos no Brasil. **PensarContábil**, Rio de Janeiro, p. 6 - 12, fev./abr., 2003.

SMITH, Clifford W.; STULZ, René M. The determinants of firms' hedging policies. **The Journal of Financial and Quantitative Analysis**. University of Washington School of Business Administration, vol. 20, no. 4, p. 391- 405, 1985.

VERRECCHIA, R. Essays on disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, v. 22, p. 97-180, 2001.

WOOLDRIDGE, J. M. **Introdução à econometria: uma abordagem moderna**. 4. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2010.

YAZBEK, O. **Regulação do mercado financeiro e de capitais**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.