



UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA – UnB

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas

Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais – CCA

Bacharelado em Ciências Contábeis

MARINA IWAKIRI

**CONTABILIDADE DE HEDGE EM EMPRESAS DO SETOR DE AGRICULTURA**

BRASÍLIA - DF

2019

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura  
**Reitora da Universidade de Brasília**

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen  
**Vice-Reitor da Universidade de Brasília**

Professora Doutora Cláudia da Conceição Gárcia  
**Decana de Ensino de Graduação**

Professora Doutora Helena Eri Shimizu  
**Decana de Pós-Graduação**

Professor Doutor Eduardo Tadeu Vieira  
**Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade**

Professor Doutor Paulo César de Melo Mendes  
**Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuarias**

Professora Doutora Danielle Montenegro Salamone Nunes  
**Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis- Diurno**

Professor Mestre Elivânio Geraldo de Andrade  
**Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis- Noturno**

MARINA IWAKIRI

**CONTABILIDADE DE HEDGE EM EMPRESAS DO SETOR DE AGRICULTURA**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuárias da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília, como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Bruno Vinícius Ramos Fernandes

BRASÍLIA - DF  
2019

Iwakiri, Marina.

Contabilidade de hedge em empresas do setor de agricultura.

Marina Iwakiri; Orientação: Prof. Dr. Bruno Vinicius Ramos Fernandes – Brasília, Universidade de Brasília.

Orientação: Prof. Dr. Bruno Vinicius Ramos Fernandes

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) – Ciências Contábeis – Brasília, Universidade de Brasília, 2019.

1. Contabilidade de hedge. 2. Instrumentos Financeiros. 3. Produtos Agrícolas.

MARINA IWAKIRI

CONTABILIDADE DE HEDGE EM EMPRESAS DO SETOR DE AGRICULTURA

Trabalho de Conclusão de Curso defendido e aprovado no Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília, como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis,  
aprovado pela seguinte comissão examinadora:

.

**Banca Examinadora**

---

Prof. Dr. Bruno Vinícius Ramos Fernandes

Professor Orientador

Universidade de Brasília- UnB

---

Prof.<sup>a</sup> Dra. Mariana Guerra

Professor Examinador

Universidade de Brasília- UnB

Brasília, 2019

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço a Deus, por seu amor e por sua misericórdia.

Ao meu orientador, por possibilitar concluir essa etapa, agradeço pela sua dedicação.

A minha família, por todo o carinho, sempre me apoiando em todos os momentos, incentivando a seguir meus sonhos.

A minhas amigas de curso, Raquel e Naylla que sempre me ajudaram.

## RESUMO

Devido a necessidade de gerenciamento de riscos em função da instabilidade de preços dos produtos agrícolas, as empresas do agronegócio adotam a técnica de *hedge* com o intuito de reduzir a volatilidade no resultado. A contabilização das operações de *hedge* é tratada pela norma CPC 48 e IFRS 9, sua aplicação é optativa. O objetivo do trabalho foi verificar dentre as empresas listadas no setor de agricultura na B3 quais contratavam instrumentos financeiros para proteção contra riscos e se aplicavam o *hedge accounting*. Para isso foram analisadas suas notas explicativas, que detalhavam a metodologia utilizada para contabilizar os efeitos das variações dos instrumentos designados como *hedge*. Foi constatado que aquelas companhias que aderiram a contabilidade de *hedge* designaram instrumentos de *hedge* como o contrato a termo (NDF), swap de commodities e empréstimos e financiamentos para proteger as receitas de vendas futuras de produtos agrícolas milho, algodão e soja, contra o risco de variações de taxa de câmbio e variações de preços de commodities. A contabilidade de *hedge* permitiu registrar as variações desses instrumentos e objetos de *hedge* no mesmo momento e mesma base. O resultado foi que apesar das vantagens, a adesão do *hedge accounting* não é frequente dentre as empresas analisadas.

**Palavras-chave:** Contabilidade de *hedge*. Instrumentos Financeiros. Produtos Agrícolas.

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Resultado de hedge na receita de vendas das empresas.....	29
Gráfico 2 - Outros resultados abrangentes no patrimônio líquido.....	30
Gráfico 3 – Média anual de cotação do dólar americano.....	31



## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Empresas do setor de agricultura no B3.....	21
Quadro 2 - Composição de <i>hedge accounting</i> da SLC Agrícola S.A.....	22
Quadro 3 – Composição do <i>hedge accounting</i> da Terra Santa Agro S.A.....	26

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Ganhos e perdas registrados no resultado da SLC Agrícola alocado na receita bruta.....	24
Tabela 2 - Receita líquida de vendas da SLC Agrícola.....	25
Tabela 3 - Movimentação do saldo de outros resultados abrangentes da Terra Santa Agro.....	27
Tabela 4 - Receita líquida de vendas da Terra Santa Agro.....	28

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO.....</b>	<b>11</b>
<b>2 REFERENCIAL TEÓRICO .....</b>	<b>13</b>
2.1 Variação de preço de produtos agrícolas .....	13
2.2 Hedge .....	14
2.2.1 Contrato a termo.....	15
2.2.2 Contrato futuro .....	15
2.2.3 Contrato de opções .....	16
2.2.4 Swap.....	16
2.3 Contabilidade de hedge .....	17
<b>3 METODOLOGIA .....</b>	<b>20</b>
<b>4 RESULTADOS .....</b>	<b>21</b>
4.1 Adesão da contabilidade de hedge .....	21
4.2 SLC Agrícola.....	22
4.3 Terra Santa Agro .....	26
4.4 Comparativo entre as empresas .....	29
4.5 Cotação do dólar americano.....	31
<b>5 CONCLUSÕES .....</b>	<b>33</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>35</b>

## 1 INTRODUÇÃO

Além da preocupação em relação ao plantio, quanto a incerteza de existência de produção por conta de fatores, como, por exemplo, o clima que pode afetar a produção, outro problema que pode afetar a atividade agrícola é a incerteza em relação ao mercado, pelo risco de variação do preço dos produtos agrícolas e pelo risco de taxa de câmbio para quem exporta os produtos. Esses riscos podem afetar o resultado das empresas diminuindo a receita, pois se houver uma vasta colheita, mas o preço não for compensador, a receita pode não cobrir os custos do plantio (NAKAO *et al.*, 2017).

Para reduzir ou até eliminar o risco de oscilação de preços, o produtor rural pode contratar instrumentos financeiros, os principais são os derivativos como o contrato a termo, futuros, opções e swaps. Quando o produtor rural recorre ao instrumento de *hedge*, normalmente um derivativo, é com intuito de receber um complemento da remuneração caso houver oscilação desfavorável do preço dos produtos agrícolas, porém se acontecer a situação inversa têm cobrança (NAKAO *et al.*, 2017).

Hedge é uma técnica de gerenciamento de risco de preços, geralmente realizada com instrumentos financeiros derivativos. A contabilização de *hedge* usa uma metodologia especial para que reflitam de forma adequada o regime de competência quando for realizada as operações de *hedge* pelas empresas. O *hedge accounting* não é obrigatório, mas sim um direito que o produtor rural tem que pode ter impacto na contabilidade da empresa (LOPES *et al.*, 2009).

As normas para contabilidade de *hedge* são o CPC 48 – Instrumentos Financeiros e o IFRS 9 – Financial Instruments para normas internacionais, que começou sua aplicação a partir de 1º de janeiro de 2018 com possibilidade de aplicação antecipada. Antes a norma era o CPC 38 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração que foi revogado.

Segundo o CPC 48, o hedge é composto pelo objeto de *hedge* e o instrumento de *hedge*. O objeto de *hedge* corresponde a um ativo, passivo ou transação futura, que está exposta a riscos, como o risco da taxa cambial e risco de variação de preço. Já o instrumento de *hedge* é um produto financeiro, geralmente é um derivativo, utilizado para proteção do objeto de *hedge*. A proteção ocorre quando as variações do objeto de *hedge* são compensadas pelas variações dos instrumentos de *hedge*.

Existem três tipos de *hedge*: o *hedge* de valor justo, o *hedge* de fluxo de caixa e o *hedge* de investimento no exterior. De acordo com o CPC 48, no *hedge* de valor justo, os ganhos e perdas do objeto de *hedge* e do instrumento de *hedge* são alocados direto no resultado. Enquanto no *hedge* de fluxo de caixa e no *hedge* de investimento no exterior, os ganhos e perdas com o instrumento de *hedge* é contabilizada no Patrimônio Líquido da empresa.

Uma vez que existe a opção de contratar instrumentos financeiros com intuito de *hedge* para proteção contra variabilidade de preços dos produtos agrícolas, o objetivo do trabalho foi verificar dentre as empresas listadas na B3 no setor de agricultura quais empresas utilizam instrumentos financeiros, e como a contabilidade de *hedge* é opcional, se aplicam em suas demonstrações financeiras.

O presente trabalho está estruturado em 5 partes. Após essa introdução, na segunda parte apresenta-se a revisão literária com conceitos sobre *hedge accounting*. Na terceira parte a metodologia utilizada no estudo. Em seguida, será a análise das notas explicativas e resultados da pesquisa. Por último, as considerações finais sobre o assunto proposto.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Variação de preço de produtos agrícolas

Existem vários riscos que fazem parte da atividade empresarial do Agronegócio, entre eles os riscos de mercado relacionados a variação cambial, para quem exporta seus produtos. Há também os riscos de oscilação das taxas de juros, riscos de crédito e volatilidade nos preços dos produtos agrícolas. Zen, Yatabe e Carvalho (2006) dizem que o setor de Agricultura ainda tem uma particularidade, que é trabalhar com pouca variedade de commodities, sujeitas às oscilações de produção, qualidade e preços frequentes, que fazem os fluxos de caixa das empresas serem voláteis.

Segundo Calegari, Baigorri e Freire (2012), os preços no agronegócio tendem a ter alta volatilidade devido a dependência da produção que é influenciada por fatores exógenos e não controláveis pelo produtor. De acordo com Nakao *et al.* (2017), os preços dos produtos agrícolas sofrem variações até pela própria natureza da atividade, por exemplo, em tempos de colheita há mais oferta de produtos agrícolas então os preços tendem a diminuir nessa época, enquanto na entressafra há menos oferta, e, portanto o preço tende a aumentar. Por consequência acontece desajustes da oferta e demanda e os preços dos produtos agrícolas ficam instáveis. Mas a oferta e a demanda não são o único fator que interfere na oscilação de preços; a negociação diária dos produtos agrícolas na bolsa também é responsável por afetar os preços.

Para os agricultores essa instabilidade é um risco que desejam evitar pela incerteza de quanto receberão, e é indesejada não somente pelos agricultores mas também para os compradores que deixam de comprar os produtos agrícolas com o aumento dos preços. Então, além da preocupação com os custos relacionados ao plantio, os agricultores pensam em meios de se protegerem, fazendo seguros em caso de perda de produtos agrícolas. Também fazem operações de *hedge* com intuito de se protegerem dos riscos de variação dos preços das commodities, riscos de variação cambial e riscos de variação da taxa de juros para diminuir ou até mesmo eliminar a volatilidade no resultado da empresa. De acordo com Calegari *et al.* (2012), é necessário que os gestores das empresas que trabalham com produtos agrícolas façam o planejamento e monitoramento para prever os possíveis danos que podem afetar o resultado,

e indicar ferramentas que ajudem na diminuição do impacto desses riscos para a companhia (NAKAO *et al.*, 2017).

## 2.2 Hedge

*Hedge*, segundo Canongia e Silva (2014), pode ser definido como uma técnica de gerenciamento de riscos, realizado com contratações de instrumentos financeiros, podendo ser derivativos ou não, para eliminar ou diminuir os efeitos das mudanças no valor justo ou no fluxo de caixa de um ativo, passivo ou transação futura. Zen, Yatabe e Carvalho (2006) diz que o objetivo do *hedge* é de neutralizar os riscos, reduzindo as perdas, mas também anula a possibilidade de ganhos na especulação.

Os elementos que compõem as operações de *hedge* são o objeto e o instrumento de *hedge*. Segundo Lopes, Galdi e Lima (2009), o objeto de *hedge* corresponde a um ativo, passivo ou transação futura, que está exposto a alguns riscos passíveis de proteção, como risco de taxa de juros, riscos de variação cambial, risco de crédito e risco de mudança de preços de ativo ou passivo; no caso do setor agropecuário o preço do produto agropecuário. De acordo com Zen, Yatabe e Carvalho (2006), as variações de preços do objeto de *hedge* são compensadas pelas variações de preços ocorridas no instrumento financeiro utilizado para proteger o objeto de *hedge*.

Canongia e Silva (2014) relatam que o instrumento de *hedge* é um produto financeiro, que pode ser um derivativo, utilizado para proteção do objeto de *hedge* para diminuir a volatilidade em seu resultado. A proteção ocorre quando o resultado do objeto de *hedge* é compensado pelo resultado do instrumento de *hedge*. De acordo com Lopes, Galdi e Lima (2009), os derivativos podem ser definidos como instrumentos financeiros que seus preços derivam do preço de um ativo ou outro instrumento financeiro, ou seja, o preço altera de acordo com a alteração de taxa de juros, de preço de um instrumento financeiro, de preço de produtos ou de taxas de câmbio, a qual se referem.

No mercado existem quatro tipos de derivativos principais: contrato a termo, contrato futuro, contrato de opções e swaps.

### **2.2.1 Contrato a termo**

No contrato a termo, o comprador e o vendedor comprometem-se a comprar e vender determinado ativo em uma data futura por um preço predeterminado para liquidação. Segundo Lopes *et al.* (2009), a função desses tipos de contratos é garantir a venda e o recebimento da mercadoria, além disso reduzem a incerteza sobre o preço futuro dos itens negociados tanto para os compradores quanto para os vendedores que desejam se proteger dos riscos de flutuação de preços. Os contratos a termo não necessariamente precisam ser negociados na bolsa, e o compromisso é liquidado integralmente só no dia do vencimento.

De acordo com Lopes *et al.* (2009), normalmente nesses tipos de contrato há entrega de produtos físicos no dia do vencimento e não são negociados antes do vencimento, as responsabilidades e as características de cada contrato dependem das partes relacionadas. Geralmente é mais indicado para empresas com porte grande, pois exige um alto padrão de crédito.

### **2.2.2 Contrato futuro**

De acordo com Hull (2001), o contrato futuro é um compromisso de vender ou comprar determinado ativo numa data específica no futuro por um preço previamente definido. Considerado uma evolução do contrato a termo, os dois tem definição semelhante e o contrato futuro surgiu por conta da limitação dos contratos a termo que não apresentam padronização dos contratos. Já os contratos futuros definem uma padronização para os preços, qualidade, local e data de entrega, tamanho e volume (HULL, 2001).

Segundo Hull (2001), as diferenças entre os contratos a termo e futuro são que não é necessário esperar até a data de vencimento para ocorrer a liquidação do compromisso pois podem ser negociados antes do vencimento. No contrato futuro existem os ajustes diários (mecanismo que apura ganhos e perdas), portanto, o compromisso tem ajustes financeiros diariamente de acordo com a expectativa de mercado referente ao preço futuro do bem negociado. Outras diferenças é que é somente negociado na bolsa, e a responsabilidade é da Câmara de Compensações e sempre haverá garantias. Qualquer pessoa física ou jurídica pode



participar. Logo os portes dos participantes variam entre pequenas, médias e grandes empresas. Portanto não necessariamente precisa-se de ter uma boa situação creditícia (HULL, 2001).

### 2.2.3 Contrato de opções

De acordo com Hull (2001), no contrato de opções obtém-se o direito de comprar ou vender um ativo por um preço prefixado na data da contratação para liquidação em uma data futura. O detentor desse tipo de direito paga um prêmio para outra parte envolvida nesse contrato que é conhecido como um lançador da opção. Existem basicamente dois tipos de contrato de opções que são o call (opções de compra) e o put (opções de venda). Quem detém uma call é aquele que tem o direito de comprar determinado ativo em certa data por um preço prefixado, já o detentor da put tem o direito de venda por um valor já previamente determinado.

A diferença entre os contratos de opções e os contratos futuros é que o detentor da opção de compra ou venda tem o direito e não a obrigação de comprar ou vender o ativo objeto de negociação (HULL, 2001).

### 2.2.4 Swap

Segundo Lopes *et al.* (2009), o *swap* é definido como um acordo que negocia a troca de fluxo de caixa futuros entre dois agentes. Esse tipo de contrato surgiu pela necessidade de proteção ao risco de câmbio em meados da década de 80. Muitas empresas naquela época sofriam com a enorme variação cambial devido as atividades de comércio internacional, por isso um dos swaps mais utilizados era o de taxas de câmbio, em que as partes trocavam o principal mais juros em uma moeda pelo principal mais juros em outra moeda. A partir da troca de moedas, o *swap* também passou a ser utilizado para outras trocas, como para taxa de juros e até de mercadorias.

O *swap* é uma operação de mercado de balcão, normalmente realizado entre clientes de uma instituição financeira ou um cliente e uma instituição financeira. A liquidação é realizada em uma data de vencimento. Caso as partes queiram encerramento antecipado deve haver um acordo. Na liquidação, o valor a ser recebido é a diferença entre a ponta ativa (ou comprada) e

a ponta passiva (ou vendida). Uma maneira também de precificar os contratos de *swap* é pelo valor presente dos fluxos de caixa futuros; para isso, podem-se utilizar as taxas de desconto praticados no mercado (LOPES *et al.*, 2009).

### 2.3 Contabilidade de hedge

Para o tratamento contábil dos instrumentos financeiros foi emitido o IAS 39 pelas normas internacionais. Esse normativo foi substituído pelo IFRS 9 – *Financial Instruments*, emitido em 2014 e aplicado a partir de 1º janeiro de 2018. De acordo com o normativo, a contabilização e mensuração, depende da classificação dos instrumentos financeiros. A avaliação dos instrumentos financeiros poderá ser entre três formas, pelo custo amortizado, pelo valor justo por meio do resultado ou por meio de outros resultados abrangentes no PL (IFRS 9).

Para possibilitar a convergência das normas nacionais com as internacionais, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) inicialmente elaborou a norma específica sobre os instrumentos financeiros, o CPC 14, que introduziu os principais conceitos de reconhecimento e mensuração dos ativos e passivos financeiros. Mais tarde com os pronunciamentos CPC 38, CPC 39 e CPC 40 houve convergência com as normas internacionais. O CPC 38 foi revogado e substituído pelo CPC 48 a partir de 1º de janeiro de 2018, exceto algumas exceções.

No CPC 48 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração, trata-se da contabilização das operações com instrumentos de *hedge*. A definição de *hedge accounting*, de acordo com Zen, Yatabe e Carvalho (2006), pode ser o reconhecimento de ganhos ou perdas sofridos pelo item protegido (objeto de *hedge*) que é compensado pelas perdas ou ganhos incorridos pelo instrumento financeiro (instrumento de *hedge*). Segundo Lopes, Galdi e Lima (2009), a contabilidade de *hedge* é responsável por apresentar ao usuário a forma adequada de representar as informações financeiras da técnica de *hedge*, que pode ter um significativo impacto na contabilidade das empresas. Com o uso da contabilidade de *hedge*, o objetivo é melhorar o regime de competência com operações de *hedge*. A contabilização é diferenciada, pois existe o reconhecimento simultâneo da receita e da despesa do item protegido e do instrumento financeiro. A metodologia especial altera a base de mensuração e a contabilização

dos instrumentos financeiros. Por essa razão é necessário ter a certeza de que se trata de uma operação de *hedge*.

O *hedge accounting* não é obrigatório, mas é um direito que a companhia tem para que a informação financeira da operação de *hedge* seja refletida adequadamente. Propõe uma melhora de reconhecimento de ganhos e perdas das diferentes transações com mesmas ou distintas contrapartidas, e assim elimina-se a volatilidade artificial no resultado das empresas com o reconhecimento dos efeitos das alterações do valor justo do instrumento ou objeto de *hedge* direto no resultado, que acaba compensando os ganhos e perdas resultando apenas com o que restar (CPC 48).

O CPC 48 tem determinação de critérios de qualificação para contabilização de *hedge* que são os seguintes: só existe relação de proteção entre item protegido e instrumentos financeiros elegíveis, e no início da relação de proteção precisa haver designação e documentação formal com objetivo e a estratégia de gerenciamento de risco, descrevendo a identificação de instrumento de *hedge*, do item protegido, da natureza do risco e se atende aos requisitos de efetividade.

Antes da vigência da norma CPC 48/IFRS 9, a avaliação da efetividade requeria que a entidade efetuasse um teste prospectivo e retrospectivo para avaliar se a relação de *hedge* é altamente eficaz, definido pelo intervalo de 80% a 125%. Pelo CPC 48/IFRS 9, em vez do teste de eficácia, deve-se atender dois requisitos. Primeiro se há relação econômica entre o item protegido e o instrumento financeiro; e, o segundo, que o índice da relação de quantidade do objeto de *hedge* e do instrumento de *hedge* deva ser o mesmo índice que a empresa utiliza para gerenciar o risco do objeto de *hedge*.

O CPC 48 lista três tipos de *hedge*:

- a) *Hedge* de valor justo: é o *hedge* da exposição a alterações no valor justo de ativo ou passivo reconhecido ou compromisso firme não reconhecido, ou parte identificável desses ativos, passivo ou compromisso firme, atribuível a risco específico e pode afetar o resultado;
- b) *Hedge* de fluxo de caixa: é o *hedge* da exposição à variabilidade nos fluxos de caixa, atribuível a risco específico associado à um ativo ou passivo ou à transação altamente provável, e que poderia afetar o resultado;
- c) *Hedge* de investimento no exterior: é relacionado com as instituições que possuem subsidiárias no exterior.

De acordo com o CPC 48, o hedge de valor justo é contabilizado da seguinte forma: (a) o ganho e a perda no instrumento de *hedge* deve ser reconhecido no resultado; (b) o ganho ou a perda no item protegido deve ajustar o valor contábil do item protegido e deve ser reconhecido no resultado. Para o *hedge* de fluxo de caixa a contabilização é, (a) o componente separado do patrimônio líquido associado ao item protegido (reserva de hedge de fluxo de caixa) deve ser ajustado ao menor valor entre o ganho ou a perda acumulado desde o início do *hedge* e a alteração acumulada no valor justo do item protegido desde o início do *hedge*; (b) a parcela de ganho ou perda no instrumento de *hedge* que for considerada *hedge* efetivo deve ser reconhecida em outros resultados abrangentes; (c) qualquer ganho remanescente no instrumento de *hedge* é uma inefetividade que deve ser reconhecida no resultado. Já a contabilização do hedge de investimento no exterior segue: (a) o ganho ou a perda no instrumento de *hedge* determinada como *hedge* efetivo é reconhecida em outros resultados abrangentes; e (b) a parcela inefetiva é reconhecida no resultado.

A descontinuação da contabilidade de *hedge* acontece quando o instrumento de *hedge* é liquidado, ou se o prazo expirar, se for vendido ou se exercido. Para o uso da informação financeira referente às operações de *hedge*, é necessário a certeza de que se encaixa mesmo na definição, pois tem significativo impacto. É necessário identificar os riscos a que o objeto está exposto que necessita de proteção, conhecer a efetividade e ter a certeza de que o compromisso é altamente provável (LOPES *et al.*, 2009).

### 3 METODOLOGIA

Para atender o objetivo proposto, realizou-se uma pesquisa descritiva conduzida por meio de análise documental. Este estudo foi elaborado com base nas demonstrações financeiras das empresas listadas na B3 do setor de Agricultura, divulgadas no período de 2013 a 2018, obtidas no site da CVM ou no site das próprias empresas. A escolha das empresas levou em consideração a atividade principal. A determinação do período foi em função da data de adesão da contabilidade de *hedge* pelas empresas.

A partir das notas explicativas foram obtidas informações que possibilitaram verificar quais empresas aderiram a contabilidade de *hedge* e entender a contabilização das operações de *hedge*. Pela leitura das notas explicativas, primeiramente foram identificados itens relacionados com operações de *hedge*, quais eram os instrumentos financeiros designados para *hedge*, os objetos de *hedge*, a natureza dos riscos que as empresas estão expostas e a classificação do tipo de *hedge*.

Depois de identificados, através das informações obtidas nas notas explicativas, foram analisadas as demonstrações financeiras como a demonstração de resultado e o balanço patrimonial das empresas do agronegócio para conhecer o impacto dos resultados obtidos com operações de instrumentos de *hedge*. Os valores dessas operações de *hedge* nas contas do balanço patrimonial e demonstração de resultado foram identificados, verificou-se que a principal conta relacionado com o *hedge accounting* são Outros Resultados Abrangentes no patrimônio líquido e Resultado com *Hedge* nas demonstrações de resultado. Na conta de Outros Resultados Abrangentes, os ganhos e perdas com instrumentos de *hedge* foram registrados até o momento que o objeto de *hedge* se realizasse e ambas as variações tanto do instrumento de *hedge* quanto do objeto de *hedge* fossem alocadas no resultado, impactando a receita de vendas de produtos agrícolas.

Com o impacto dos ganhos e perdas resultantes das operações de *hedge*, também foram analisados: a porcentagem de participação dos resultados com *hedge* em relação ao total de receitas de vendas de produtos agrícolas e o total do patrimônio líquido das empresas. Através dessas informações, realizou-se comparações entre as empresas analisadas com o objetivo de verificar se a contabilidade de *hedge* representa participação significativa nas demonstrações financeiras de cada empresa e se os resultados são similares.

## 4 RESULTADOS

O quadro 1 demonstra as empresas listadas na B3 em que foram analisadas suas notas explicativas, as empresas são do setor de atuação Consumo não cíclico, mais precisamente no subsetor de agricultura. De acordo com os dados da B3, das 6 empresas, a atividade principal de 2 delas não consiste em comercialização e produção de produtos agrícolas, o quadro 1 também apresenta a descrição da atividade principal de cada uma das empresas listadas.

Quadro 1 – Empresas do setor agricultura no B3

<b>Empresas - Razão Social</b>	<b>Atividade Principal</b>
BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRICOLAS	Empresa de desenvolvimento agropecuário
CTC - CENTRO DE TECNOLOGIA CANAVIEIRA S.A.	Atuação em biotecnologia e melhoramento genético
POMIFRUTAS S/A	Produção, comercialização e exportação de produtos agrícolas
SIDERURGICA J. L. ALIPERTI S.A.	Fabricação de peças e acessórios de veículos automotores
SLC AGRICOLA S.A.	Produção e comercialização de produtos agrícolas
TERRA SANTA AGRO S.A.	Produção e comercialização de produtos vegetais. E industrialização e comercialização de biocombustíveis

### 4.1 Adesão da contabilidade de hedge

Entre as empresas listadas no quadro 1, duas empresas foram descartadas da pesquisa pela atividade principal não ser comercialização de produtos agrícolas, uma empresa reportou não utilizar instrumentos financeiros derivativos, e uma das empresas apesar de usar instrumentos financeiros derivativos com objetivo de proteção não aplica contabilidade de *hedge* e duas possuem derivativos e faz operações de *hedge*.

A Brasilagro apresenta as suas demonstrações financeiras pela CVM desde o ano de 2005, em suas notas explicativas consta que a companhia não designou nenhum derivativo como *hedge accounting*. Porém a companhia relatou que utiliza instrumentos financeiros derivativos contra riscos, embora utilizem derivativos com o objetivo de proteção, a Brasilagro

não tem aplicado nesses períodos a contabilização de *hedge*. A empresa Pomifrutas não possui instrumentos financeiros derivativos contratados, de acordo com suas notas explicativas.

Já as empresas SLC Agrícola S.A. e Terra Santo Agro S.A. utilizam instrumentos financeiros derivativos e aplicam a contabilidade de *hedge* em suas demonstrações financeiras. Nos anos de 2013 a 2017, as companhias adotavam o CPC 38, e a partir do ano de 2018 houve o início da implementação do CPC 48. As duas empresas relataram que não houve mudanças em suas demonstrações financeiras.

#### 4.2 SLC Agrícola

A análise das demonstrações financeiras da SLC Agrícola S.A. foram do período de 2013 a 2018, nesse período a empresa apresentou formalmente as operações com instrumentos financeiros designados ao *hedge accounting*.

Quadro 2 – Composição de *hedge accounting* da SLC Agrícola S.A.

Instrumentos de hedge	Contratos a termo (NDF <sup>1</sup> ) e swap de commodities
Objeto de hedge	Receita de vendas (Transação futura prevista)
Natureza do risco	Risco de variação da taxa de câmbio e do preço de commodities
Tipo de hedge	Hedge de fluxo de caixa

Fonte: Adaptação das demonstrações financeiras da SLC Agrícola

O quadro 2 apresenta um breve resumo da composição da contabilidade de *hedge* da empresa SLC Agrícola, descrevendo qual o item protegido, os instrumentos designados para a proteção, a natureza do risco e a classificação do *hedge*.

Segundo as notas explicativas da SLC Agrícola, a receita de vendas da companhia é gerada principalmente pela comercialização de produtos agrícolas como o algodão, soja e milho, esses produtos são cotados em dólares nas bolsas internacionais *Chicago Board of Trade* – CBOT e *Intercontinental Exchange Futures US* – ICE, desta forma estão expostos a riscos de

<sup>1</sup> NDF (Non Deliverable Forward) é um contrato a termo de moeda, negociado no mercado balcão, que fixa antecipadamente a taxa de câmbio para uma data futura. No vencimento do contrato a liquidação é obtida pela diferença entre a taxa de termo e a taxa de mercado.

volatilidade do preço de commodities e da taxa de câmbio. Para se proteger desses riscos, a empresa designou instrumentos financeiros como contrato de termo de moeda (NDF) e swaps de commodities como instrumentos de *hedge*.

Em suas notas explicativas, a companhia relatou que as operações financeiras de contratos de swaps, com instituições financeiras no mercado de balcão, são negociadas com referência em preços das commodities cotados no mercado futuro. Todas as operações estão relacionadas à exposição líquida da produção da companhia, de modo que toda operação tem seu lastro em produto físico.

Já os contratos de termo de moeda (NDF), utilizados para a proteção das receitas de vendas sujeitas à volatilidade da taxa de câmbio, são realizadas com instituições financeiras em ambiente de balcão. O impacto sobre o fluxo de caixa dessas operações se dá somente na data da liquidação desses contratos, e a liquidação está associada ao recebimento das vendas, aos quais igualmente estão associadas a variação cambial.

Como a operação de *hedge* é classificado em *hedge* de fluxo de caixa, os efeitos ainda não realizados desses instrumentos contratados para cobertura de vendas futuras são registrados em conta específica “Outros Resultados Abrangentes” no patrimônio líquido, até o período que os fluxos de caixa protegidos afetem o resultado, depois são reclassificados para o resultado.



Tabela 1 – Ganhos e perdas registrados no resultado da SLC Agrícola alocado na receita bruta

Descrição	2018	2017	2016	2015	2014	2013
<b>Operações de Proteção Cambial</b>						
Contratos NDF	-85.751	142.526	35.289	-194.040	-15.304	-29.878
Contratos Trade Finance <sup>2</sup>	-18.359	-28.472	-57.149	-54.829	-25.096	-23.744
<b>Sub-total</b>	-104.110	114.054	-21.860	-248.869	-40.400	-53.622
<b>Operações de Proteção de Commodities</b>						
Swap de Commodities Agrícolas						
Algodão	-26.698	-2.900	-2.278	17.495	14.080	-
Milho	-	-	2.899	-	-	-
<b>Sub-total</b>	-26.698	-2.900	621	17.495	14.080	-
<b>TOTAL</b>	<b>-130.809</b>	<b>111.154</b>	<b>-21.239</b>	<b>-231.373</b>	<b>-26.319</b>	<b>-53.622</b>

Fonte: Adaptadas das demonstrações financeiras da SLC Agrícola. (SLC Agrícola, 2018)

Valores em milhares de reais.

A tabela 1 apresenta os ganhos e perdas dos instrumentos de *hedge* que estavam registrados em “Outros Resultados Abrangentes” no patrimônio líquido que foram alocados na receita bruta no resultado da empresa pelo valor justo. Os valores justos são determinados com base em cotações de preços de mercado, quando disponíveis, ou, na falta destes, no valor presente de fluxo de caixas esperados.

As eventuais perdas apresentadas pelos instrumentos de *hedge* designado para a proteção contra a variações cambiais, significa que houve apreciação do dólar em frente ao real, em contrapartida resultou em ganho na receita de vendas da empresa. O contrário se apresentou ganhos, o que significa que houve depreciação do dólar em frente ao real.

Em relação aos instrumentos de *hedge* designados contra o risco de variações de preços das commodities, as perdas nesses instrumentos de *hedge* significam que o preço das commodities no mercado estão mais altas que o preço travado no contrato o que resultou em ganhos na receita de vendas.

<sup>2</sup> Contratos de Trade Finance são ferramentas que garantem proteção contra grandes variações cambiais. É um contrato para travamento da taxa de câmbio com o objetivo de determinar o ganho e garantir a diminuição de riscos.

Em 2014 e 2015, segundo o relatório da administração, o impacto das operações de *hedge* com commodities foi positivo, visto que os preços travados foram maiores que os preços de mercado. Segundo a companhia, o preço do algodão nesse período apresentou queda por conta da concorrência com fibras sintéticas que tiveram queda significativa no preço e houve redução de importações de algodão da China. Nos anos de 2014 e 2015 a SLC Agrícola travou o preço de 77,4% do algodão, que resultou em estratégia de *hedge* positiva.

Em 2017, a trava da taxa de câmbio possibilitou o impacto positivo das operações de *hedge* com o contrato a termo de moeda (NDF) no montante de R\$ 142.526, visto que o preço travado foi maior que o preço de mercado em função do dólar ter depreciado em frente ao real comparado com o ano anterior.

Tabela 2 – Receita líquida de vendas da SLC Agrícola

Período	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Venda de produtos	2.293.950	1.817.003	1.725.220	1.777.165	1.430.651	1.138.096
Variação do valor justo nos ativos biológicos	-	-	57.704	279.830	163.171	146.292
Resultado com operação de <i>hedge</i>	-130.809	111.154	-21.239	-231.373	-26.319	-53.622
Deduções, impostos e contribuições	-63.964	-70.103	-102.036	-64.041	-68.328	-49.246
Receita operacional líquida	2.099.177	1.858.054	1.659.649	1.761.581	1.499.175	1.181.520

Fonte: Adaptadas das demonstrações financeiras da SLC Agrícola. (SLC Agrícola, 2018)

Valores em milhares de reais.

A tabela 2 apresenta a receita líquida de vendas da SLC Agrícola, no momento que o objeto de *hedge* afeta o resultado, e os ganhos e perdas do instrumento de *hedge* designado para essa proteção registrados no patrimônio líquido são reclassificados para a demonstração de resultado. Nos anos de 2013 a 2016 e 2018, o resultado com operações de *hedge* foi negativa.

Em 2017 o resultado com operações de *hedge* apresentou ganho com operações de *hedge*, no total de R\$ 111.154, a maior parte do valor positivo é o ganho do contrato de termo de moeda NDF para proteção contra o risco à volatilidade da cotação de câmbio, visto que os preços de *hedge* estavam acima dos preços de mercado na época da colheita. Desta forma o

ganho compensou a eventual perda sofrida na receita de vendas. A eficácia do *hedge* foi realizado quando as alterações do objeto de *hedge* são compensados pelas variações do instrumento de *hedge*.

### 4.3 Terra Santa Agro

A análise das demonstrações financeiras da Terra Santa Agro S.A. foram do período de 2013 a 2018, desde agosto de 2013 a empresa apresenta formalmente as operações com instrumentos financeiros designados ao *hedge accounting* para proteção de fluxos de caixa das receitas de exportação de soja, algodão em pluma, caroço de algodão e milho.

Quadro 3 – Composição do *hedge accounting* da Terra Santa Agro. S.A.

<b>Instrumentos de hedge</b>	Passivo Financeiro (Empréstimos e financiamentos)
<b>Objeto de hedge</b>	Transações futuras previstas (vendas futuras) de soja, milho e algodão.
<b>Natureza do risco</b>	Risco cambial
<b>Tipo de hedge</b>	Hedge de fluxo de caixa

Fonte: Adaptação das demonstrações financeiras da Terra Santa Agro S.A.

O quadro 3 apresenta um breve resumo da composição da contabilidade de *hedge* da empresa Terra Santa Agro S.A., com a descrição do objeto e instrumento de *hedge*, a classificação do tipo de *hedge* e o risco que a empresa está exposta.

Segundo as notas explicativas, a Terra Santa Agro S.A. possui compromissos de vendas futuras de produtos agrícolas, algodão em pluma, milho em grãos, caroço de algodão e soja em grãos, com preços predeterminados em moeda estrangeira. Como o recebimento é realizado em data futura, a companhia está exposta a variações de mudança na taxa de câmbio. Para reduzir essa exposição, a empresa faz operações de *hedge accounting*, designando suas dívidas expostas ao risco cambial como *hedge* tanto das suas vendas futuras para exportação quanto as vendas futuras indexadas ao dólar norte-americano.

Como o tipo de hedge praticado é o *hedge* de fluxo de caixa, a variação cambial nos empréstimos e financiamentos (instrumentos de *hedge*) é contabilizado pelo valor justo no

patrimônio líquido em “Outros Resultados Abrangentes” até que as receitas de vendas (objetos de *hedge*) afete o resultado. O valor justo dos empréstimos e financiamentos é estimado mediante o desconto de fluxo de caixas contratuais futuros pela taxa de juros vigente no mercado, que está disponível para instrumentos financeiros similares.

A tabela 3 apresenta detalhadamente a movimentação dos saldos em outros resultados abrangentes no patrimônio líquido, as variações cambiais do passivo financeiro empréstimos e financiamentos, designados para o *hedge accounting*. No ano de 2016, houve a reapresentação da demonstração financeira portanto existe diferença no valor registrado.

Tabela 3 – Movimentação do saldo de outros resultados abrangentes da Terra Santa Agro

Período	2018	2017	2016*	2015	2014	2013
<b>No início do exercício</b>	15.926	22.725	130.479	56.453	8.592	-
Alteração do regime de tributação em 1º de janeiro de 2018	8.205	-	-	-	-	-
<b>Saldo após alteração do regime de tributação</b>	24.131	22.725	130.479	56.453	8.592	-
Variação do valor justo de hedge de fluxo de caixa	108.450	11.065	-123.419	276.223	84.455	14.294
Valores eficazes transferidos para a demonstração de resultado	-22.646	-21.367	-54.314	-99.359	-11.938	1.276
Parcela ineficaz da perda transferida para resultado financeiro	-1.059	-	14.469	-	-	-
Tributos diferidos sobre hedge de fluxo de caixa	-	3.503	55.510	-60.134	- 24.656	-4.426
Total da movimentação ocorridas no exercício	84.745	-6.799	-107.754	116.730	47.861	8.592
<b>No final do exercício</b>	108.876	15.926	22.725	173.183	56.453	8.592

Fonte: Adaptado das demonstrações financeiras da Terra Santa Agro. (Terra Santa Agro, 2018)

Valores em milhares de reais.

Tabela 4 – Receita líquida de vendas da Terra Santo Agro

Período	2018	2017	2016	2015	2014	2013
<b>Receita bruta de vendas</b>	877.633	712.382	798.218	985.839	886.563	765.353
Varição cambial (Hedge fluxo de caixa)	-22.646	-21.367	-54.314	-99.359	-11.938	1.276
(-) Devoluções e abatimentos	-1.425	-2.043	-1.920	-3.485	-4.671	-19.809
(-) Imposto sobre vendas	-34.640	-31.179	-30.973	-29.828	-10.705	-16.421
<b>Receita líquida de vendas</b>	818.922	657.793	711.011	853.167	859.249	730.399

Fonte: Adaptação da demonstração financeira da Terra Santa Agro. (Terra Santa Agro, 2018)

Valores em milhares de reais.

A tabela 4 corresponde a receita líquida de vendas da empresa Terra Santa Agro S.A. No momento em que a transação futura projetada, no caso a receita de vendas, resultar no reconhecimento de um ativo financeiro ou passivo financeiro, os ganhos ou as perdas do instrumento designado como *hedge* alocados “Outros resultados abrangentes” no patrimônio líquido são reclassificados em “Receita Líquida de Vendas” na demonstração de resultado.

Eventuais perdas nos empréstimos e financiamentos nominados em dólares-americanos significa que houve valorização do dólar-americano em frente ao real, em contra partida, resulta em ganhos na receita de vendas. O contrário se o dólar-americano desvalorizar em frente ao real, significa ganho nos instrumentos e perda do item protegido.

Nos anos de 2014 a 2018 houve perdas em variação cambial dos empréstimos e financiamentos (instrumentos de *hedge*) por conta da valorização do dólar em frente ao real, em contrapartida, resultou em ganhos de receita de vendas (item protegido). Com destaque em 2015, a companhia apresentou o valor de R\$ 99,4 milhões de perda na variação cambial de empréstimos e financiamentos, o valor alto é devido à apreciação do dólar em frente ao real em 47% naquele ano, que em contrapartida beneficiou o faturamento da empresa. Segundo o relatório da administração em 2015 a empresa apresentou um resultado líquido negativo no valor de R\$ 161,5 milhões, impactado em parte por *hedge accounting*.

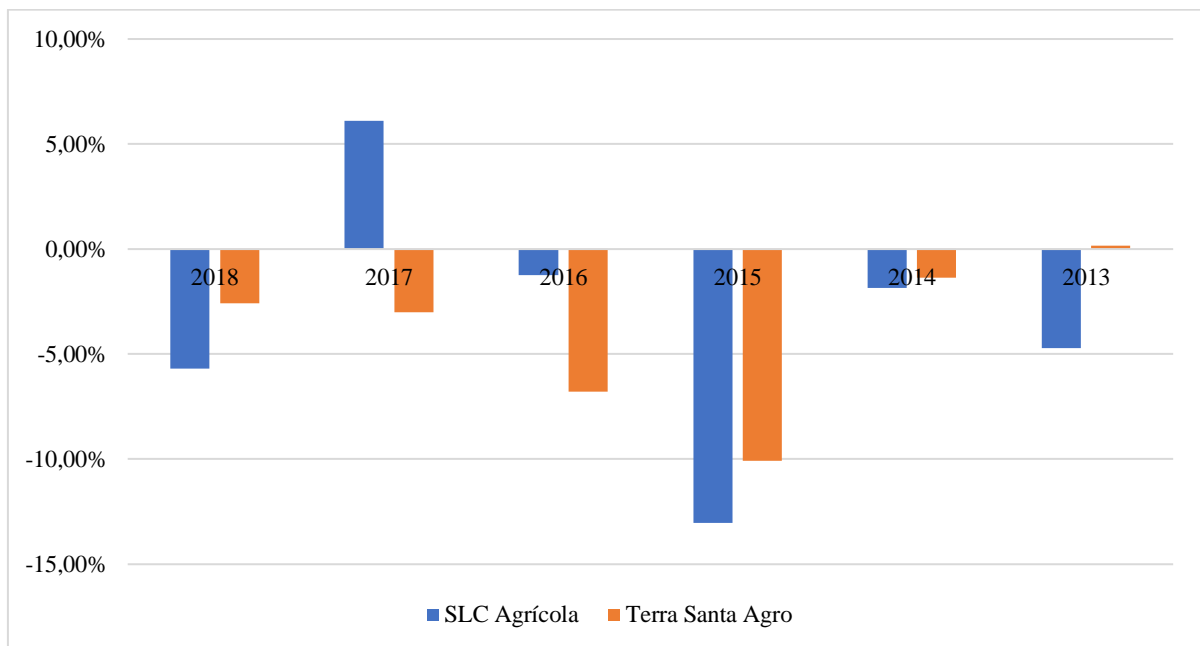
Em suas notas explicativas do ano de 2018, a Terra Santo Agro S.A. optou por adotar a nova norma contábil o CPC 48 / IFRS 9, segundo a empresa as alterações da norma não trouxeram impacto, visto que a norma trouxe maior flexibilização. No mesmo ano em eventos subsequentes a companhia relatou que no dia 12 de fevereiro de 2019 foi decidido que haverá

interrupção da designação de novos instrumentos financeiros para *hedge accounting*. Portanto as variações cambiais incorridas nos instrumentos financeiros serão contabilizadas direto no resultado a partir dessa data.

#### 4.4 Comparativo entre as empresas

Os gráficos apresentam a porcentagem de participação dos ganhos e perdas de instrumentos de *hedge* na receita de vendas e no patrimônio líquido das empresas. O objetivo foi comparar o resultado com hedge nas duas empresas, no período entre 2013 a 2018.

Gráfico 1 – Resultado de hedge na receita de vendas das empresas.



Fonte: Elaboração própria.

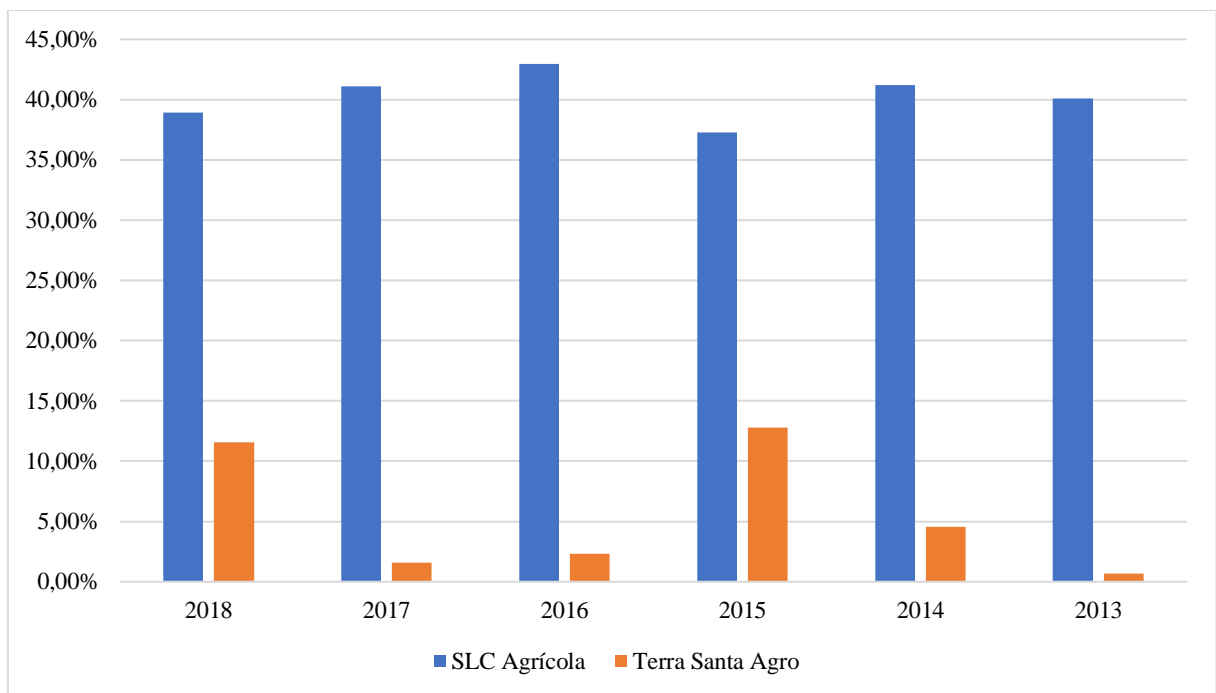
O gráfico 1 mostra a porcentagem de participação dos ganhos e perdas com instrumentos de *hedge* na receita de vendas das empresas SLC Agrícola e Terra Santa Agro. Representa o quanto foram acrescidos ou diminuídos da receita total. As duas companhias apresentaram mais perdas com instrumentos de hedge do que ganhos. Apenas no ano de 2017, a empresa SLC

Agrícola apresentou ganho por conta da estratégia positiva de trava da taxa de câmbio, visto que a taxa de câmbio travada foi maior que a do mercado.

Pelo gráfico, verificou-se que a porcentagem de participação das duas empresas ficou entre 0,17% e 13% em relação a receita de vendas com produtos agrícolas, isso significa que da receita total as perdas ou ganhos resultantes das operações de hedge representaram em média 4,71% que acrescentaram ou diminuíram o resultado com as vendas.

O destaque no ano de 2015, o resultado é alto de acordo com outros anos por conta da alta do dólar naquele ano. A empresa com maior participação de hedge em geral é a SLC Agrícola.

Gráfico 2 – Outros Resultados Abrangentes no Patrimônio Líquido



Fonte: Elaboração Própria

O gráfico 2 apresenta a porcentagem de participação de outros resultados abrangentes no patrimônio líquido das empresas SLC Agrícola e Terra Santa Agro, no período entre 2013 a 2018, ou seja, mostra o quanto os resultados com *hedge* representam no patrimônio líquido. Verificou-se que em comparação com o resultado obtido no gráfico 1, a diferença da porcentagem de participação do resultado de *hedge* no patrimônio líquido das duas empresas é

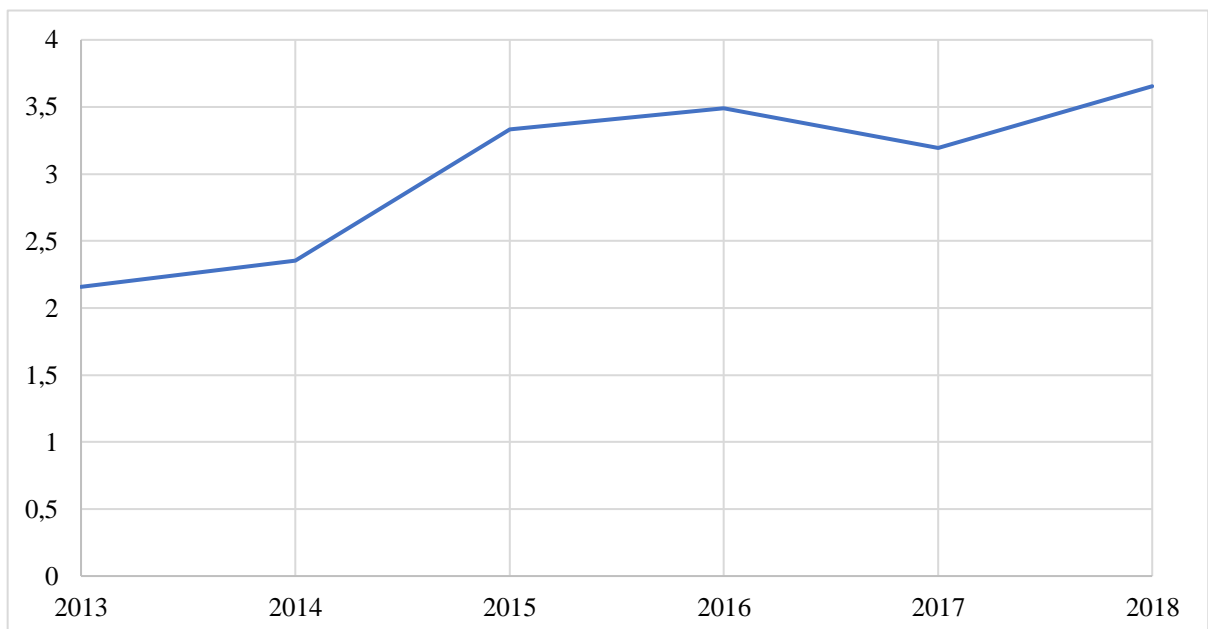
bem maior. Enquanto a SLC Agrícola apresenta porcentagem entre 37% a 42%, a Terra Santa Agro apresentou resultados entre 0,67% a 12%. Em comparação com a Terra Santa Agro, a empresa SLC Agrícola mostrou resultados mais estáveis em relação aos resultados dos instrumentos de *hedge* no patrimônio líquido.

#### 4.5 Cotação de dólar americano

O risco de variação de preço pode afetar o resultado das empresas, diminuindo a receita. Para diminuir esse risco, são contratados instrumentos financeiros, que travam a taxa de câmbio, em caso de o dólar desvalorizar em frente ao real.

No período analisado, de 2013 a 2018, as empresas SLC Agrícola e Terra Santa Agro apresentaram mais perdas com instrumentos de *hedge*, pois o a taxa de câmbio travado foi menor que a do mercado.

Gráfico 3 – Média anual de cotação do dólar americano



Fonte: Ipeadata (2018)



O gráfico 3 apresenta a média anual de cotação do dólar americano entre 2013 a 2018. As perdas com instrumentos de *hedge* nas empresas SLC Agrícola e Terra Santa Agro foram em função da apreciação do dólar em frente ao real nesse período. Com destaque para 2015, foi o ano em que o dólar subiu em 48%, e por isso houve a maior perda com instrumento financeiro de *hedge*.

Já em 2017, a estratégia da SLC Agrícola de travamento de taxa de câmbio com operações de *hedge* foi positiva, visto que a taxa de câmbio travada pela empresa foi maior que o preço de mercado. O dólar nesse ano depreciou em frente ao real em comparação com o período anterior.

## 5 CONCLUSÕES

As empresas do setor de agricultura recorrem aos instrumentos financeiros buscando proteção do resultado contra o risco da variação de preços e taxa de câmbio, essa técnica de gerenciamento de riscos é conhecida como operações de *hedge*. A evidenciação na contabilidade dessas operações de proteção usa uma metodologia especial e sua aplicação é optativa. O objetivo do trabalho foi analisar as demonstrações financeiras das empresas listadas na B3 no segmento de Agricultura, para verificar se as empresas utilizam instrumentos financeiros para proteção, a adesão da contabilidade de *hedge* e os efeitos para as empresas que adotaram o *hedge accounting*.

Na lista de empresas no segmento agrícola na B3 existem 6 empresas, das quais duas foram descartadas na pesquisa pela atividade principal não ser comercialização de produtos agrícolas. Em relação a adesão da contabilidade de *hedge*, excluíram-se outras duas empresas a Pomifrutas não possui instrumentos financeiros contratados e a Brasilagro apesar de utilizar instrumentos financeiros com o objetivo de proteção não aplica a contabilidade de *hedge*. As entidades que utilizaram instrumentos financeiros para proteção e adotaram o *hedge accounting* foram a SCL Agrícola S.A. e Terra Santa Agro S.A. Porém a Terra Santa Agro S.A., em suas notas explicativas relatou que não aplicará o *hedge accounting* a partir do exercício de 2019. Segundo a companhia, o conselho de administração decidiu não designar novos instrumentos na política de *hedge accounting*. As variações cambiais incorridas nos instrumentos financeiros serão contabilizadas diretamente no resultado. Com esses resultados concluiu-se que a adesão da contabilidade de *hedge* foi baixa entre as empresas do setor de agricultura listadas na B3.

Para verificar como foi o uso da contabilidade de *hedge* nas empresas do Agronegócio listadas na B3, foram analisados primeiramente as notas explicativas de cada empresa que explicava em detalhes a contabilização dos resultados obtidos com operações com instrumentos de *hedge*. Depois com a análise das demonstrações financeiras das empresas SCL Agrícola S.A. e Terra Santa Agro S.A., foi constatado que as duas companhias possuíam operações classificadas como *hedge* de fluxo de caixa para proteção das receitas de vendas de produtos agrícolas como a soja, milho e algodão para a proteção contra a variação da taxa cambial e variação de preço das commodities. Os instrumentos de *hedge* designado para a proteção foram derivativos como swaps e contratos a termo e não derivativos como empréstimos e financiamentos.

Como o tipo de *hedge* é o fluxo de caixa, os efeitos dos instrumentos de *hedge* são alocados no patrimônio líquido em “Outros Resultados Abrangentes” até o momento que o objeto de *hedge* afeta o resultado, então os valores que estavam no patrimônio líquido são reclassificados no resultado. As duas empresas, nos períodos em que foram analisadas as suas demonstrações financeiras, apresentaram mais perdas do que ganhos com operações de *hedge* que compensaram o resultado positivo obtido nas receitas de vendas. As perdas pelo que foi constatado na maior parte é em função da valorização do dólar em frente ao real. No ano de 2015, as empresas apresentaram a perda mais alta com as variações cambiais incorridas nos instrumentos financeiros, devido à alta do dólar em 48% nesse ano. Já em 2017, a empresa SLC Agrícola obteve ganho pelo dólar ter desvalorizado em frente ao real, comparado com o ano anterior. No cenário desfavorável para a empresa as operações de *hedge* foram eficazes com ganhos nos instrumentos de *hedge*, que compensaram as perdas na receita de vendas que a companhia poderia sofrer.

Comparando o resultado com a aplicação de *hedge accounting* nas duas empresas a SLC Agrícola e Terra Santa Agro, verificou-se que o impacto com operações de *hedge* no total da receita de vendas é em média de 5,44% e 4%, respectivamente. Significa que em relação a receita obtida com a venda dos produtos agrícolas foram acrescidos ou diminuídos 4,72% com as operações de *hedge* da companhia. Entre as duas companhias a participação de *hedge* não apresenta diferenças significativas na receita de vendas. Já o patrimônio líquido, no comparativo entre a SLC Agrícola e Terra Santa Agro apresentam porcentagem de participação com diferenças grandes entre si, enquanto na empresa SLC Agrícola os ganhos e perdas com operações com *hedge* representam 40,26% do total do patrimônio líquido, já os resultados com *hedge* na Terra Santa Agro é de 5,58%, significando uma diferença de 34,69%.

As empresas analisadas que designaram formalmente as operações de *hedge*, em geral protegeram a receitas futuras com a venda de produtos agrícolas de exportações em dólares, como as companhias designaram instrumentos de *hedge* com intuito de proteger caso houvesse valorização do dólar em frente ao real, os resultados com *hedge* foram em maioria perdas devido a alta apreciação do dólar em frente ao real nos anos estudados.

Com a adoção da contabilidade de *hedge* melhora-se a combinação do reconhecimento de ganhos e perdas nas operações de *hedge* quando equaliza o momento e a base para reconhecimento dos efeitos das alterações de valores justos do instrumento de *hedge* e do item protegido, assim a volatilidade artificial no resultado é eliminada. Apesar da vantagem da adesão do *hedge accounting*, não é comum entre as empresas do Agronegócio listadas na B3.

## REFERÊNCIAS

- CALEGARI, I. P.; BAIGORRI, M. C.; FREIRE, F. S. **Os derivativos agrícolas como uma ferramenta de gestão do risco de preço**. Brasília, 2012. Disponível em: <<http://www.custoseagronegocioonline.com.br/especialv8/Derivativos.pdf>>. Acesso em: 15 junho 2019.
- CANONGIA, M. A.; SILVA, A. H. **Análise do impacto no mercado de capitais devido à adoção do hedge accounting por empresas brasileiras**. Pensar Contábil, Rio de Janeiro, v. 16, n. 61, p 4-17, set/dez. 2014.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS – CPC. **CPC 48 – Instrumentos Financeiros**, 2016.
- HULL, J. **Introdução aos mercados futuros e opções**. 2 ed. São Paulo: BM&F, 2001.
- INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA – IPEA. **Taxa de câmbio comercial para venda: real (R\$) / dólar americano (US\$) - média**. Disponível em:<[http://www.ipeadata.gov.br/ExibeSerie.aspx?serid=31924&module=M&chart=ChartsImage4\\_0417902344583176](http://www.ipeadata.gov.br/ExibeSerie.aspx?serid=31924&module=M&chart=ChartsImage4_0417902344583176)>. Acesso em: 8 julho 2019.
- INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS – IFRS. **IFRS 9 – Financial Instruments**, 2014.
- LOPES, A. B.; GALDI, F. C.; LIMA, I. S. **Manual de contabilidade e tributação de instrumentos financeiros derivativos**. 1 ed. São Paulo: Editora Atlas, 2009.
- NAKAO, S. H. et al. **Contabilidade financeira no agronegócio**. 1 ed. São Paulo: Editora Atlas, 2017.
- SCL AGRÍCOLA. Investidores. Informações Financeiras. Central de Resultados. **Demonstrações Financeiras Anuais Completas**. Disponível em: <<http://ri.slcagricola.com.br/informacoes-financeiras/central-de-resultados#2019>>. Acesso em: 21 maio 2019.
- TERRA SANTA AGRO. Relação com Investidores. Informações Financeiras. Central de Resultados. **Demonstrações Financeiras**. Disponível em: <<http://ri.terrasantaagro.com/>>. Acesso em: 21 maio 2019.

ZEN, M. J.; YATABE, S. S.; CARVALHO, L. N. **Operações de hedge no agronegócio – Uma análise baseada no hedge accounting**. UnB Contábil – UnB, Brasília, v. 9, n. 2, p. 277-302, 2006.