



Universidade de Brasília (UnB)
Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas (FACE)
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)
Curso de Graduação em Ciências Contábeis

GUSTAVO BARBOSA LEITE

**DETERMINANTES PARA A ADOÇÃO DO *HEDGE ACCOUNTING* PELAS
INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS NO BRASIL**

Brasília - DF

2021

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura

Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen

Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Diêgo Madureira de Oliveira

Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor José Márcio Carvalho

**Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de
Políticas Públicas**

Professor Doutor Sérgio Ricardo Miranda Nazaré

Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuarias

Professor Doutor Alex Laquis Resende

Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Diurno

Professor Doutor José Lúcio Tozetti Fernandes

Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Noturno

GUSTAVO BARBOSA LEITE

**DETERMINANTES PARA A ADOÇÃO DO *HEDGE ACCOUNTING*
PELAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS NO BRASIL**

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Universidade de Brasília, como requisito para conclusão do curso de bacharelado em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. José Alves Dantas

Linha de pesquisa: Contabilidade e Mercado Financeiro

Área: Contabilidade Financeira

Brasília - DF

2021

Leite, Gustavo Barbosa.

DETERMINANTES PARA A ADOÇÃO DO *HEDGE ACCOUNTING*
PELAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS NO BRASIL

Gustavo Barbosa Leite;

Orientação: Prof. Dr. José Alves Dantas.

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) - Ciências Contábeis - Brasília,
Universidade de Brasília, 1º Semestre Letivo de 2021.

1. IFRS 9 2. *Hedge Accounting* 3. Contabilidade de *Hedge* 4. *Hedge* Contábil 5.
Instituições Financeiras 6. Bancos.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente à Deus por ter me proporcionado a oportunidade de realizar este grande curso de Ciências Contábeis, de grande valor agregado à minha pessoa e à sociedade, nesta enorme universidade que é a Universidade de Brasília.

Também o agradeço por durante todos estes anos ter me proporcionado saúde, sabedoria, discernimento, resiliência, capacidade e potencial necessários para que pudesse concluir esta graduação diante de tudo que já vivi.

Agradeço à minha incrível Mãe e ao meu incrível Pai por, durante toda a vida, proporcionarem à mim e meu irmão o melhor que poderiam, sem cogitarem, por momento algum, a opção de nos dar menos, pois assim poderiam ter mais, além de sempre apoiarem as minhas decisões e estarem ao meu lado nos momentos mais difíceis da vida. Agradeço também minha avó Crecência (*in memoriam*), minha avó Josefa e meu avô João (*in memoriam*) por terem me dado o amor mais puro e genuíno que se pode dar a alguém.

Aos meus amigos pessoais e colegas de faculdade, por trilharem esse caminho junto comigo e me apoiarem nos momentos que precisei desabafar. Dentre esses, agradeço especialmente à Lhaís, que desde a minha primeira semana de faculdade esteve ao meu lado, sempre me apoiando também nos piores momentos da vida pessoal e profissional, se tornando mais que melhor amiga.

A todos os professores que muito me ensinaram e contribuíram para a minha carreira acadêmica, em especial ao professor Jorge Katsumi Niyama, bem como os profissionais que já trabalhei por realizarem o mesmo papel na minha vida profissional.

Ao professor José Alves Dantas, a paciência, a dedicação e principalmente a oportunidade de ter sua orientação para a realização deste trabalho, que com grande sabedoria atenuou as dificuldades desta pesquisa.

Que venha o mestrado.

RESUMO

A presente pesquisa teve por objetivo identificar os fatores determinantes que possam explicar e/ou justificar a adoção do *hedge accounting* pelos bancos que operam no mercado brasileiro e publicam suas demonstrações financeiras de acordo com as normas IFRS. Para a realização da pesquisa foram analisadas 232 demonstrações financeiras, de todos os 40 bancos que atuam no Brasil e as publicam em IFRS, referentes ao período de 2015 a 2020. Com base no modelo desenvolvido e no método estatístico de análise de regressão sobre os dados coletados, os resultados apontaram que os principais fatores determinantes para a adoção do *hedge accounting* por parte das entidades escopo da pesquisa são os bancos: de controle privado; listados na B3; com investimentos no exterior; e com maior participação das carteiras de crédito a clientes e títulos e valores mobiliários na estrutura patrimonial da entidade. A análise dessas determinantes é relevante à medida que se torna importante saber de que forma os grandes bancos que atuam no Brasil realizam a proteção do seu capital e de seus investidores, principalmente, devido as suas relevantes posições no cenário econômico brasileiro e no funcionamento e estabilidade do setor financeiro no país.

Palavras-chave: IFRS 9; *Hedge Accounting*; Contabilidade de *Hedge*; *Hedge* Contábil; Instituições Financeiras; Bancos.

ABSTRACT

The objective of this research is to identify the determining factors that may explain and/or justify the adoption of hedge accounting by banks operating in Brazil and publishing their financial statements in accordance with IFRS standards. To carry out the research, 232 IFRS financial statements from 40 banks operating in Brazil through their headquarters, branch or subsidiary, and published in the period from 2015 to 2020, were analyzed. Based on the model developed and on the statistical method of analysis of regression on the data collected, the results showed that the main determining factors for the adoption of hedge accounting by the entities that were the scope of the research are: the fact that they are private banks, listed in Brazil, Bolsa, Balcão, B3 (Brazilian stock exchange), have a relationship with the overseas market (whether by head office, branch or subsidiary) and have a greater share of credit portfolio to customers and bonds and securities in relation to total assets. The main possible justifications for these determinants are the fact that they are banks whose management is more concerned with risk exposure and seeks to protect their portfolios and, consequently, the result, with the use of hedge operations and hedge accounting. In addition, they may be banks whose management is more inclined to provide better accounting disclosure, bringing more security and reliability to shareholders, investors and the market in general.

Keywords: *IFRS 9; Hedge Accounting; Financial Institutions; Banks.*

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

B3 - Brasil, Bolsa, Balcão

BCB - Banco Central do Brasil

CMN - Conselho Monetário Nacional

CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis

HFC - *Hedge* de Fluxo de Caixa

HILOE - *Hedge* de Investimento Líquido em Operações no Exterior

HJV - *Hedge* de Valor Justo

IAS - *International Accounting Standard*

IASB - *International Accounting Standards Board*

IFRS - *International Financial Reporting Standards*

NYSE - *The New York Stock Exchange* - Bolsa de Valores de Nova York

PL - Patrimônio Líquido

ROA - *Return on Assets* - Retorno sobre o Ativo

ROE - *Return on Equity* - Retorno sobre o Patrimônio Líquido

SFN - Sistema Financeiro Nacional

TVM – Títulos e Valores Mobiliários

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Relação dos bancos que integram a amostra da pesquisa.....	22
Tabela 2: Estatística Descritiva das variáveis do modelo (3.1).....	25
Tabela 3: Matriz de Correlação de Pearson entre as variáveis do modelo (3.1)	26
Tabela 4: Análise de Regressão Pooled e Cross-Section PUR (PCSE) do modelo (3.1).....	27

SUMÁRIO

SUMÁRIO.....	11
1. INTRODUÇÃO	12
2. REFERENCIAL TEÓRICO	14
2.1 - <i>Hedge Accounting</i> ou Contabilidade de <i>Hedge</i>	14
2.2 – Tipos de <i>Hedge Accounting</i>	15
2.2.1 - <i>Hedge</i> de Valor Justo	15
2.2.2 - <i>Hedge</i> de Fluxo de Caixa	16
2.2.3 - <i>Hedge</i> de Investimento Líquido em Operações no Exterior	17
2.3 – Estudos Anteriores Sobre o Tema.....	17
3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	21
3.1 – Fonte de Dados e Perfil da Amostra	21
3.2 – Definição do Modelo	22
4. ANÁLISE DOS RESULTADOS	25
4.1 – Estatísticas Descritivas.....	25
4.2 – Matriz de Correlação de Pearson/Análise Univariada	26
4.3 – Análise de Regressão	27
5. CONCLUSÕES.....	31
REFERÊNCIAS	33

1. INTRODUÇÃO

A boa evidenciação de uma demonstração contábil é fator essencial para que esta atinja seu objetivo principal: informar. Uma informação de qualidade tem por objetivo gerar compreensibilidade, confiabilidade, comparabilidade e boa interpretação, além de servir como base robusta para análises quantitativas e qualitativas, e tomadas de decisão por parte de gestores, investidores e outros usuários (Galdi & Guerra, 2009). Contudo, o alcance desse propósito exige uma correta interpretação das normas contábeis às quais a entidade que publica suas informações está subordinada, uma delas, o *International Financial Reporting Standards* [IFRS] 9 – *Financial Instruments* (no Brasil, o CPC 48 - Instrumentos Financeiros), que disciplina a contabilidade de *hedge*, ou *hedge accounting*.

O Conselho Monetário Nacional [CMN], em 2009, publicou a Resolução nº 3.786, exigindo que as instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central publicassem as suas demonstrações financeiras consolidadas conforme o padrão IFRS emitido pelo *International Accounting Standards Board* [IASB], a partir de 2010. No caso da aplicação do *hedge accounting*, porém, o IFRS 9 impõe diversos requisitos a serem atendidos caso a entidade deseje adotar essa prática, o que torna complexa a sua implementação (Amaral, 2020; Paulino, 2010).

Um dos critérios que pode ser destacado é o teste de efetividade do *hedge*, o qual requer planejamento, avaliação e identificação de riscos das transações, escolha do instrumento financeiro apropriado para mitigação desses riscos e o acompanhamento contínuo das operações, para concluir sobre a sua efetividade, com impactos na documentação dessas operações, o que torna o processo mais oneroso.

Segundo Paulino (2010), o aumento do uso de derivativos para fins de *hedge* ou especulação aumentou a possibilidade de erros de *disclosure* nos relatórios financeiros das entidades, o que provoca interpretação imprecisa, incorreta e/ou incompleta, comprometendo a análise e/ou a tomada de decisão, podendo comprometer o patrimônio dos investidores e demais *players* do mercado, e, a depender do caso, ensejar demandas jurídicas contra a entidade.

Por se tratar de adoção discricionária, a contabilidade de *hedge* não é realizada por todas as instituições que se utilizam de *hedge* econômico. Apesar de trazer benefícios como reduzir a volatilidade do resultado das companhias, conforme Chiqueto (2014), o *hedge accounting* ainda se trata de um assunto complexo, que requer planejamento, acompanhamento, documentação formal, entre outros requerimentos, além de incorrer em maiores custos às entidades, de acordo com Amaral (2020).

Neste contexto, diante de diversos aspectos adversos, e em consonância com o principal objetivo deste trabalho, se torna pertinente identificar os fatores determinantes que levam as instituições financeiras brasileiras a optarem pela utilização do *hedge accounting* na contabilização dos instrumentos financeiros com finalidade de proteção.

Para o alcance desse objetivo, os testes empíricos compreenderão a análise de regressão, utilizando dados de todos os 40 bancos brasileiros que publicam suas demonstrações financeiras em IFRS, referentes aos exercícios de 2015 a 2020.

A relevância desta pesquisa destaca-se pelo fato de que existem poucos trabalhos relacionados ao *hedge* e *hedge accounting* sob a ótica do IFRS 9 em entidades de qualquer segmento, principalmente em entidades do setor de serviços financeiros, onde o uso do *hedge* como instrumento de proteção ao capital pode ser percebido como imprescindível para a segurança e continuidade do *core business* de uma instituição financeira.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 - *Hedge Accounting* ou Contabilidade de *Hedge*

As atividades operacionais cotidianas das instituições financeiras são diversas. Entre elas, há o uso de instrumentos financeiros com o intuito de realizar a mitigação do risco trazido por uma outra transação realizada anteriormente – prática de proteção de risco que recebe a denominação de *hedge* (Amaral, 2020).

De acordo com Capelletto, Oliveira e Carvalho (2007), os instrumentos financeiros mais amplamente utilizados para proteção de *hedge* são os derivativos, devido à sua versatilidade, variedade de opções e boa capacidade de modelagem, o que possibilita espelhar de forma razoável a operação objeto do *hedge*. A utilização desses instrumentos financeiros propicia o efeito da proteção ao risco exposto, seja esse risco de taxa de juros, câmbio ou preços, objetivando principalmente garantir a realização do fluxo de caixa futuro, seja para posições ativas ou passivas.

Segundo Amaral (2020), o objetivo central do *hedge* é mitigar variações positivas ou negativas no resultado e, conseqüentemente, nas operações realizadas pelas entidades, por meio da neutralização dos riscos dessas operações. O autor complementa que o resultado de uma operação associada a um *hedge* deveria tender a zero em um mercado ideal, livre de distorções e que, mesmo em um mercado não ideal, o resultado da operação protegida não deveria ter um impacto relevante, caso contrário, o instrumento utilizado não deveria ser tratado como um *hedge*.

Seguindo os padrões contábeis, as operações instrumentos de *hedge*, bem como as operações objetos do *hedge* têm seus ganhos ou perdas contabilizados no resultado do exercício em que ocorrem, motivo pelo qual, em diversos casos, há o descasamento dos exercícios em que os impactos do instrumento e do objeto de *hedge* ocorrem.

Segundo Amaral (2020), devido à mensuração a valor justo dos instrumentos de *hedge*, bem como dos riscos expressivos advindos, estes podem gerar volatilidade nos resultados contábeis. Além disso, essa volatilidade pode ser ocasionada devido aos impactos nos resultados advindos do descasamento dos vencimentos das operações objeto e dos instrumentos de *hedge*, uma vez que esses podem ocorrer em exercícios distintos. Tal volatilidade não ocorreria caso os ganhos ou perdas de ambas as operações fossem reconhecidos em um mesmo exercício, pois o saldo desta soma deveria ser nulo, já que o objetivo do *hedge* é neutralizar os efeitos de risco da operação protegida.

Neste sentido, a figura do *hedge accounting* é trazida à tona, uma vez que o IFRS 9 determina que os impactos dos ganhos e perdas dos instrumentos de *hedge* e dos objetos de *hedge* devem ser reconhecidos no resultado do mesmo exercício. Para os *hedges* de fluxo de caixa e investimento líquido em operações no exterior em caso de descasamentos, onde os ganhos e perdas das operações protegidas ocorram em exercícios posteriores, os ganhos e perdas dos instrumentos de *hedge* devem ser alocados ao Patrimônio Líquido [PL] como ganhos e perdas não realizados, para que impactem o resultado dos exercícios posteriores, em conjunto com os resultados dos ativos e passivos protegidos.

Conforme Capelletto, Oliveira e Carvalho (2007), o *hedge accounting* é uma forma contábil específica de se registrar o *hedge*, que reconhece o resultado auferido do instrumento de *hedge* simultaneamente ao reconhecimento do resultado auferido pelo objeto do *hedge*, sejam ambos positivos ou negativos, não necessariamente no mesmo sentido simultaneamente.

Em suma, o objetivo do *hedge accounting* é representar nas demonstrações financeiras o efeito das atividades de gerenciamento de riscos da entidade, quando esta utiliza instrumentos financeiros para gerenciar exposições de ativos e passivos, cujos riscos possam afetar o resultado ou os outros resultados abrangentes. Além disso, contribui para a redução da volatilidade dos resultados da companhia.

2.2 – Tipos de *Hedge Accounting*

O IFRS 9 e seu correlato Pronunciamento CPC 48 preveem diferentes formas de contabilidade de *hedge*, ou *hedge accounting*, em função do tipo de *hedge* documentado: o *hedge* de valor justo; o *hedge* de fluxo de caixa; e o *hedge* de investimentos líquidos em operações no exterior.

2.2.1 - *Hedge* de Valor Justo

Segundo o IFRS 9, o *hedge* de valor justo é definido como a proteção da exposição à alterações no valor justo de ativo ou passivo reconhecido ou de compromisso firme não reconhecido, ou componente de quaisquer desses itens, a que estes possa ser atribuído risco específico e que de alguma forma possa afetar o resultado.

De acordo com Amaral (2020, p.20), o *hedge* de valor justo é o mecanismo capaz de permitir que a variável de risco do objeto de *hedge*, a qual se busca proteção, seja mensurada a valor justo, de forma que seus efeitos sejam compensados no resultado junto com a variação a valor justo do instrumento de *hedge*.

Em resumo, o *hedge* de valor justo consiste na proteção do risco de exposição à variação no valor justo de ativos e passivos objetos de *hedge* reconhecidos no balanço da entidade. Em termos contábeis, os efeitos de variações no valor justo dos instrumentos objeto de *hedge* são registrados no resultado do período. O mesmo ocorre com o ajuste a valor justo dos instrumentos de *hedge*, geralmente derivativos, que também é registrado diretamente no resultado do período e apresentado na Demonstração do Resultado do Exercício.

Em relação à sua efetividade, o IFRS 9 determina que se deve avaliar a cada exercício social a efetividade da proteção das operações de *hedge accounting* em relação às operações protegidas. Para avaliar a eficácia e medir a ineficácia do *hedge*, a norma exige que o teste de efetividade seja efetuado no início da estruturação do *hedge* (teste prospectivo), e repetido periodicamente para demonstrar que a relação de *hedge* permanece efetiva (teste prospectivo e retrospectivo).

2.2.2 - Hedge de Fluxo de Caixa

Segundo o IFRS 9, o *hedge* de fluxo de caixa é definido como a proteção da exposição à variabilidade nos fluxos de caixa, que possa endereçar risco específico associado à totalidade de ativo ou passivo reconhecido ou a um componente deste (por exemplo, a totalidade ou parte dos pagamentos de juros futuros sobre dívida de taxa variável) ou a transação prevista altamente provável e que possa afetar o resultado.

Segundo Amaral (2020), o *hedge* de fluxo de caixa é o modelo de *hedge* que possibilita que os ganhos e perdas não realizados do instrumento de *hedge* sejam reconhecidos no patrimônio líquido da entidade. O objetivo desta modalidade é proteger os fluxos de caixa futuros de riscos decorrentes de operações futuras, ativas ou passivas, factuais ou projetadas – estas últimas ainda não reconhecidas (Capelletto, Oliveira & Carvalho, 2007). Desse modo, segundo os autores, seria possível conciliar as receitas e despesas, bem como os ganhos e perdas das operações de *hedge*.

Conforme determinado pelo IFRS 9, os derivativos que são designados e se qualificam como instrumentos de *hedge* de fluxo de caixa têm sua parcela efetiva dos ganhos ou perdas registrada como outros resultados abrangentes no Patrimônio Líquido, sendo esta reclassificada para o resultado no mesmo período que a transação protegida vier a afetar o resultado. Já a parcela não efetiva ou, os componentes de *hedge* excluídos da análise de efetividade, é reconhecida diretamente no resultado do exercício corrente. Os montantes originalmente reconhecidos no Resultado Abrangente Acumulado e subsequentemente reclassificados para

resultado são reconhecidos na linha de receita ou despesa correspondente do item objeto de *hedge*.

Quando o derivativo instrumento de *hedge* vencer, for vendido, quando os critérios de *hedge* contábil não forem mais atendidos ou quando a entidade revogar a designação do *hedge* de fluxo de caixa, qualquer ganho ou perda acumulado existente no patrimônio líquido deve permanecer reconhecido separadamente neste, até que a transação prevista ocorra, sendo reclassificado para o resultado deste exercício, neste momento. Caso se tenha expectativas que a transação prevista provavelmente não ocorrerá, qualquer ganho ou perda acumulado reconhecido no PL é transferido imediatamente para o resultado do exercício.

2.2.3 - Hedge de Investimento Líquido em Operações no Exterior

Segundo o *International Accounting Standard* [IAS] 21, investimento líquido entidade no exterior é definido como “o montante que representa o interesse (participação na maior parte das vezes) da entidade que reporta a informação nos ativos líquidos dessa entidade”.

Nesse sentido, conforme relatam Galdi e Guerra (2009), o *hedge* de investimento líquido em operações no exterior nada mais é do que a mitigação do risco de exposição à moeda estrangeira, decorrente de investimentos no exterior, seja em empresas ligadas ou em transações internacionais (ativas e passivas) sujeitas ao risco de variação cambial.

A contabilização deste tipo de *hedge* é similar à contabilização do *hedge* de fluxo de caixa, onde a parcela efetiva do ganho ou perda sobre o instrumento de *hedge* é reconhecida em Outros Resultados Abrangentes, no Patrimônio Líquido, sendo reconhecida no resultado no período em que o resultado da operação protegida for reconhecido. A parcela não efetiva desse ganho ou perda é reconhecida imediatamente no resultado do exercício corrente.

2.3 – Estudos Anteriores Sobre o Tema

Nesta seção serão apresentadas pesquisas anteriores que foram utilizadas como referência e inspiração para este estudo acerca do *hedge accounting* e do IFRS 9, entre as quais destacam-se as pesquisas de Matos, Rezende, Paulo, Marques e Ferreira (2013), Dantas, Galdi, Capelletto e Medeiros (2013), Chiqueto (2014), Toigo, Brizolla e Fernandes (2015) e Turra, Mendonça e Perera (2017)

Matos *et al.* (2013) examinaram 40 empresas listadas na bolsa de valores de Nova Iorque, a The New York Stock Exchange (NYSE), sendo 25 empresas brasileiras e 15 japonesas. O objetivo da pesquisa foi analisar se havia diferenças na utilização de instrumentos financeiros derivativos e do *hedge accounting* em empresas de diferentes países, porém com as

ações negociadas em um mesmo mercado, visto que estudos anteriores demonstravam que países mais desenvolvidos economicamente tendiam a utilizar em maior volume o *hedge* e o *hedge accounting*. Como conclusão do trabalho, os pesquisadores constataram que, com exceção de uma empresa brasileira, as outras 39 empresas realizavam transações com instrumentos financeiros derivativos e todas elas se utilizavam do *hedge* econômico para fins de proteção das suas operações. Além disso, verificaram que 42% das companhias brasileiras utilizavam a contabilidade de *hedge*, frente a 87% das empresas japonesas. Segundo os autores, uma das explicações para essa diferença seria o fato de que as empresas japonesas estão sediadas e representam uma economia mais desenvolvida, corroborando a conclusão de estudos anteriores.

Dantas *et al.* (2013) investigaram a relação entre a discricionariedade sobre as escolhas contábeis relacionadas ao reconhecimento e mensuração de instrumentos financeiros derivativos e o gerenciamento dos resultados contábeis e quais seriam os determinantes desta prática por parte dos bancos brasileiros. Os autores utilizaram de modelos estatísticos para segregar a fração discricionária do valor justo dos derivativos. Os resultados da pesquisa concluíram empiricamente que essa fração discricionária do valor justo é revertida em períodos subsequentes com o intuito de alisamento de resultados. O estudo também concluiu que instituições privadas, de menor nível de capitalização e ativos são as que mais se utilizam da possibilidade de discricionariedade para realizar o reconhecimento e mensuração de derivativos de forma a lhes beneficiar, contudo, mantendo-se ainda sob o amparo da legislação.

Chiqueto (2014) discorreu sobre o *hedge accounting* no Brasil e sua correlação com a volatilidade nos resultados contábeis e o custo do capital próprio das companhias abertas na bolsa de valores brasileira, a Brasil, Bolsa, Balcão [B3]. O autor justificou a pesquisa pelas alterações, à época, do ambiente contábil brasileiro e a publicação do IFRS 9, que requer a mensuração a valor justo dos instrumentos financeiros derivativos e, portanto, reconhecimento dos ganhos e perdas nos resultados contábeis, gerando aumento da volatilidade destes. O autor concluiu sobre fortes evidências de que a adoção do *hedge accounting* resultou em diminuição da volatilidade dos resultados das companhias listadas no Brasil, uma vez que todas as *proxies* analisadas - ROE (*return on equity* ou retorno sobre o patrimônio líquido) e ROA (*return on assets* ou retorno sobre o ativo) anuais e trimestrais - indicaram redução média de volatilidade. Além disso, concluiu que a adoção da contabilidade de *hedge* proporciona redução do custo capital próprio para estas companhias. Tal conclusão é justificada pela própria redução da volatilidade dos resultados das companhias, que desperta maior confiança dos investidores em

relação aos objetivos com que os instrumentos financeiros foram transacionados, em especial os derivativos com finalidade de *hedge*.

Toigo, Brizolla e Fernandes (2015) investigaram, a partir de uma amostra aleatória e probabilística de 88 companhias brasileiras listadas no Novo Mercado da B3, que adotam ou não o *hedge accounting*, com o objetivo de identificar as características específicas financeiras e de governança corporativa determinantes para a adoção da contabilidade de *hedge* por essas companhias. Mediante análises estatísticas, os autores concluíram que as entidades com concentração acionária, investidores estrangeiros e maior volume de ativos são as empresas que adotam de forma mais significativa o *hedge accounting*, pois zelam pelo aprimoramento de suas práticas de governança e o utilizam para a gestão de riscos financeiros e de mercado, oferecendo mais segurança e transparência ao acionista com a adoção voluntária da contabilidade de *hedge*.

Pereira, Pereira, Silva e Pinheiro (2017) analisaram a associação entre o uso do *hedge accounting*, o fato da companhia estar listada no Novo Mercado da B3 e as características econômico-financeiras da empresa. Para o estudo, levaram em consideração as empresas de consumo não-cíclico e indicadores como endividamento de curto e longo prazo, desempenho e o porte da companhia. Além disso, analisaram a evolução da divulgação do *hedge accounting* nas demonstrações financeiras. Os pesquisadores concluíram que as empresas com endividamento de longo prazo e maior porte são as que mais se utilizam da aplicabilidade da contabilidade de *hedge* - corroborando os estudos de Galdi e Guerra (2009) - e mais divulgam o uso do *hedge accounting* nas suas demonstrações. Ademais, também concluíram que a utilização da contabilidade de *hedge* cresceu no período analisado de 2008 a 2014, de 5 para 15 empresas numa amostra de 34 entidades, resultando em crescimento de 200% em 6 anos.

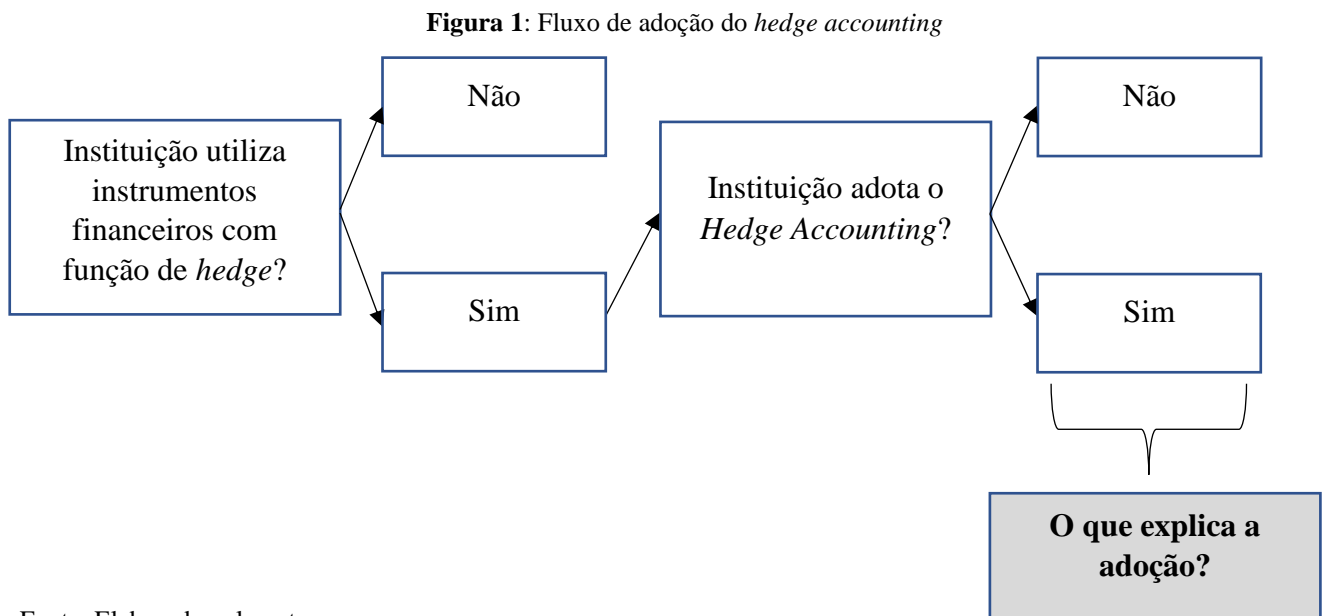
Para verificar o comportamento das empresas brasileiras não financeiras listadas na B3 em relação ao nível de evidenciação do *hedge accounting*, Turra, Mendonça Neto e Perera (2017), com base em um índice de evidenciação, avaliaram as demonstrações financeiras de 2014 de uma amostra de 70 empresas para determinar o nível de evidenciação, conforme requisitos normativos do CPC 39 - Instrumentos Financeiros: Apresentação e CPC 40 - Instrumentos Financeiros: Evidenciação. Conforme resultados, os autores verificaram que o índice médio geral de evidenciação era de 70,45%, sendo que apenas 3 empresas analisadas atingiram um índice de evidenciação de 100% nos aspectos analisados. Para o *hedge* de valor justo, as empresas que o utilizaram cumpriram 83,16% dos aspectos exigidos pelas normas. Para o *hedge* de fluxo de caixa o índice foi de 64,76% e para o *hedge* de investimento líquido no exterior 95%. Como justificativa para tais discrepâncias, os pesquisadores entendem que o

hedge de valor justo tem uma forma mais simplificada de contabilização, o que facilitaria o atendimento às normas. No caso do *hedge* de investimento líquido no exterior, cerca de apenas 7% das empresas analisadas o utilizaram e essas têm ramificações no exterior, o que sugere um maior nível de preocupação com o *disclosure* da informação e conhecimento dos requisitos contábeis. Em relação ao *hedge* de fluxo de caixa, este foi utilizado pela grande maioria das empresas, cerca de 90% da amostra, entretanto teve o nível mais baixo de atendimento a, principalmente, três critérios normativos específicos, o que sugere um maior grau de complexidade no atendimento dos requisitos normativos. Além disso, os autores supõem que, talvez, as entidades apenas tenham deixado de manifestar em notas explicativas maiores informações relacionadas à vigência das operações, o que elevaria o índice de evidenciação, uma vez que os três principais critérios não atendidos são relacionados a este aspecto das transações.

Portanto, frente ao contexto apresentado, percebe-se a importância desta pesquisa para a literatura, principalmente, e dentre outros fatores, por se tratar de matéria complexa até mesmo para instituições sólidas que utilizam o *hedge* econômico ou até mesmo as que já utilizam o *hedge* contábil, independente do segmento. Esta pesquisa também se torna relevante pelo fato de os estudos em geral, como por exemplo os aqui citados, pouco abordarem a contabilidade de *hedge* em instituições financeiras, quanto mais sob o amparo do IFRS 9.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A pesquisa tem por objetivo identificar quais são as determinantes que levam as instituições financeiras a adotarem o *hedge accounting* e quais são suas principais características, de forma ser possível avaliar se existe um padrão e/ou uma tendência que expliquem a escolha dessas entidades. Desta forma, foi adotado para este estudo o método empírico-analítico, principalmente pelo fato deste método utilizar-se de coleta, tratamento e análise de dados, geralmente quantitativos, além de possibilitar estabelecer conexão de causa e efeito de acordo com cada cenário analisado, conforme Martins (2002). A Figura 1 abaixo demonstra o fluxo de adoção do *hedge accounting*.



Fonte: Elaborado pelo autor

A figura acima demonstra o fluxo de adoção do *hedge accounting*. Para se adotar a contabilidade de *hedge* é necessário que a entidade já tenha transações com o objetivo de proteção, em geral mediante o uso de derivativos, para serem contabilizadas por este método. Após isso, a entidade opta, ou não, por aderir ao *hedge accounting*, onde considera os pontos positivos e negativos para esta escolha.

3.1 – Fonte de Dados e Perfil da Amostra

Partindo de consulta ao site de cada instituição financeira e à Central de Demonstrações Financeiras do Sistema Financeiro Nacional [SFN] – Sistema Informes, disponível no site do Banco Central do Brasil [BCB], foram coletados os dados relativos a todos

os bancos que operam no Brasil e que publicaram suas demonstrações financeiras em IFRS, conforme listagem na Tabela 1, resultando em um total de 40 bancos. Foram considerados na análise os exercícios de 2015 a 2020 (seis exercícios) como *range* da publicação, resultando no total de 240 possíveis demonstrações financeiras consolidadas a serem analisadas. Dessas, foram identificadas 232 demonstrações financeiras.

Tabela 1: Relação dos bancos que integram a amostra da pesquisa

ABC	Bradesco	GMAC	Original
Alfa	BRB	HSBC	Ourinvest
Banco do Brasil	BTG Pactual	Indusval	PAN
Bancoob	Caixa Econômica Federal	Inter	Paraná Banco
Banese	China Construction Bank	Itaú	PINE
Banestes	Citibank	JP Morgan	Safra
Banrisul	Credit Suisse	Mercantil	Santander
BMG	Daycoval	Mercedes Benz	Sicredi
BNDES	Deutsche Bank	Merrill Lynch	Societe Generale
BNP Paribas	Fator	Morgan Stanley	Volkswagen

Fonte: Elaborada pelo autor

3.2 – Definição do Modelo

Para a identificação dos determinantes da adoção ao *hedge accounting* pelos bancos brasileiros foi desenvolvido o modelo de regressão logit (3.1), considerando os aspectos característicos e dados coletados dos bancos, bem como as 232 observações realizadas.

$$HA_{it} = \beta_0 + \beta_1 TAM_{it} + \beta_2 GC_{it} + \beta_3 BA_{it} + \beta_4 EXT_{it} + \beta_5 LIST_{it} + \beta_6 PRIV_{it} + \beta_7 RENT_{it} + \beta_8 CRED_{it} + \beta_9 TVM_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3.1)$$

Em que:

HA_{it} : Indica a adoção ao *hedge accounting* nas demonstrações do banco *i*, no período *t*, assumindo 1 quando adotado e 0 para não adotado;

TAM_{it} : Indica o tamanho do banco *i*, no período *t*, representado pelo logaritmo natural do ativo total;

GC_{it} : Variável *dummy*, assumindo 1 quando o banco *i*, no período *t*, está listado em algum nível de governança corporativa da B3 e 0 para os demais casos;

EXT_{it} : Variável *dummy*, assumindo 1 quando o banco *i*, no período *t*, tem investimento no exterior (agência ou subsidiária) e 0 para os demais casos;

$LIST_{it}$: Variável *dummy*, assumindo 1 quando o banco *i*, no período *t*, tem ações listadas na B3 e 0 para os demais casos;

PRIV_i: Variável *dummy*, assumindo 1 quando o banco *i*, no período *t*, é um banco privado e 0 para os demais casos;

RENT_{it}: Variável que representa o ROE, rentabilidade do banco *i*, no período *t*, em relação ao patrimônio líquido, representada pelo resultado líquido do banco dividido pelo patrimônio líquido;

CRE_{it}: Variável que demonstra a representatividade da carteira de crédito sobre os ativos do banco *i*, no período *t*, representada pelo total de empréstimos a clientes dividido pelo total de ativos;

TVM_{it}: Variável que demonstra a representatividade da carteira de títulos e valores mobiliários sobre os ativos do banco *i*, no período *t*, representada pelo total de títulos e valores mobiliários dividido pelo total de ativos.

Sobre os sinais esperados em relação às variáveis independentes, é esperado, inicialmente, que entidades de maior porte, representado pelo volume total de ativos (**TAM**), tenham maior tendência em adotar o *hedge accounting* devido à maior capacidade de arcar com os custos de implantação e manutenção deste tipo de contabilização do *hedge*, além de estarem mais interessadas na melhor evidenciação contábil com finalidade de redução de custo do capital (Toigo, Brizolla & Fernandes, 2015; Chiqueto, 2014; Pereira, Pereira, Silva & Pinheiro, 2017).

Pelo mesmo motivo de evidenciação contábil, adicionado ao fator de *disclosure* e transparência, espera-se que entidades com algum nível de governança corporativa da B3 (**GC**) tenham maior tendência em adotar a contabilidade de *hedge*, uma vez que estão submetidas a normas regulatórias mais rígidas, além do fato de que esta prática pode aumentar a confiabilidade das informações publicadas, diminuindo o custo de ingresso do capital, tanto dos investidores de bolsa, quanto de credores diversos.

No que se refere a bancos com operação no exterior (**EXT**) espera-se que estes tenham maior tendência em adotar o *hedge accounting*. A hipótese se fortalece pelo fato de que uma das modalidades de *hedge accounting* é justamente o *hedge* de investimento líquido em operações no exterior, com objetivo principal de proteção do capital ao risco de variação cambial das operações e participações no exterior. Neste sentido, é esperado que os bancos queiram mitigar a exposição ao risco dessas operações adotando o *hedge accounting*.

Para as entidades listadas na B3 (**LIST**), é esperado que essas tenham maior tendência na adoção do *hedge accounting*, basicamente pelo fato de maior monitoramento dos agentes de mercado, que reagem negativamente a volatilidade no resultado das entidades, onerando o preço das ações.

Também se espera que os bancos privados (**PRIV**) adotem com mais frequência a contabilidade de *hedge*. A principal hipótese está relacionada à preocupação dos clientes, e por consequência dos gestores, na obtenção de maior rendimento com menor exposição a riscos. Além disso, outra hipótese é a maior preocupação com o risco de imagem dos bancos privados

e seus gestores, no que tange à má gestão do capital de seus clientes e exposição desse capital a riscos excessivos.

Sobre a variável **ROE** não se tem uma expectativa específica acerca do seu comportamento. Isso ocorre pois, como concluem Dantas, Galdi, Capelletto e Medeiros (2013), alguns bancos utilizam-se da discricionariedade na mensuração e evidenciação contábil de instrumentos financeiros derivativos para alisamento de resultados. Além disso, conforme Chiqueto (2014), o uso do *hedge accounting* pode ser apontado como prática que diminui a volatilidade dos resultados da companhia e otimiza a rentabilidade dos bancos. Desse modo, o resultado apresentado nas demonstrações financeiras pode ser resultado de algumas destas práticas, o que afetaria a real visualização sobre a rentabilidade dos bancos estudados e, por consequência, dificulta a expectativa acerca do comportamento da variável.

Em relação à participação das carteiras de crédito (**CRED**) e de títulos e valores mobiliários (**TVM**) na estrutura patrimonial dos bancos, é natural que estas exponham os bancos a diferentes e arriscados tipos de riscos, em especial o risco de mercado representado pelo comportamento das taxas de juros. Para mitigação destes riscos, os bancos geralmente se utilizam de instrumentos derivativos para proteção destas operações, conforme relata Amaral (2020), utilizando o *hedge* de valor justo. Assim, é natural se esperar que quanto maior a relevância das carteiras de crédito e TVM, maior a exposição a riscos, o uso de derivativos de *hedge*, e, portanto, do *hedge accounting*.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Com base nos dados coletados dos 40 bancos escopo deste estudo e na metodologia descrita no capítulo 3, a análise dos resultados foi dividida em: estatísticas descritivas (4.1), correlações e análise univariada (4.2) e análise de regressão (4.3).

4.1 – Estatísticas Descritivas

A primeira fase da análise dos testes consiste na apuração da estatística descritiva das variáveis do modelo (3.1). Os resultados são apresentados na Tabela 2:

Tabela 2: Estatística Descritiva das variáveis do modelo (3.1)

	Média	Mediana	Desvio Padrão	Máximo	Mínimo
<i>HA</i>	0,4672	0,0000	0,4989	1,0000	0,0000
<i>TAM</i>	17,1083	16,8353	1,8046	21,2502	13,1204
<i>GC</i>	0,3083	0,0000	0,4618	1,0000	0,0000
<i>EXT</i>	0,6594	1,0000	0,4739	1,0000	0,0000
<i>LIST</i>	0,4541	0,0000	0,4979	1,0000	0,0000
<i>PRIV</i>	0,7686	1,0000	0,4218	1,0000	0,0000
<i>RENT</i>	0,0773	0,1011	0,1337	0,4995	-0,7246
<i>CRED</i>	0,4097	0,4241	0,2401	0,9667	0,0000
<i>TVM</i>	0,2101	0,1964	0,1349	0,7368	0,0000

Em que: *HA* indica a adoção ao *hedge accounting*; *TAM* indica o tamanho do banco representado pelo logaritmo natural do ativo total; *GC* variável *dummy* indica se o banco está listado em algum nível de governança corporativa da B3; *EXT* variável *dummy* indica se o banco tem dependência no exterior; *LIST* variável *dummy* indica se o banco tem ações listadas na B3; *PRIV* variável *dummy* indica se é um banco privado; *RENT* variável que representa o ROE, indica a rentabilidade do banco; *CRED* variável que demonstra a representatividade da carteira de crédito sobre os ativos do banco; *TVM* variável que demonstra a representatividade da carteira de títulos e valores mobiliários sobre os ativos do banco.

Fonte: Elaborada pelo autor

Analisando as estatísticas descritivas, observa-se que a prática do *hedge accounting*, representada pela variável *HA*, é adotada em 46% das demonstrações financeiras examinadas. Na mesma linha, os dados revelam que das demonstrações financeiras consideradas no presente estudo: 31% são de entidades que integram um dos segmentos de governança corporativa (*GC*) da B3; 66% são de entidades com investimentos no exterior (*EXT*), sob a forma de dependência ou subsidiária; 45% são de bancos de capital aberto (*LIST*), listados na B3; e 77% são de bancos cujo capital de controle é de natureza privada (*PRIV*).

A variável *RENT*, representativa da rentabilidade dos bancos, revela um retorno médio sobre o patrimônio líquido de 7%, com dispersão acentuada. O retorno máximo foi

alcançado pelo banco Ourinvest, em 2016, quando obteve retorno de 49% sobre o PL, enquanto o Indusval registrou em 2017 prejuízo equivalente a cerca de 72% do PL.

Em relação às variáveis representativas da participação das carteiras de crédito (*CRED*) e de títulos e valores mobiliários (*TVM*) na estrutura patrimonial dos bancos, as estatísticas revelam que, em média, essas carteiras representam 41% e 21% dos ativos totais, respectivamente. De se ressaltar que há bancos com perfil essencialmente de crédito, como o Mercedes-Benz, que em 2019 tinha 96,6% dos seus ativos representados por operações de crédito. Por outro lado, há outras entidades que podem ser definidos como bancos de tesouraria, dada a forte participação dos títulos e valores mobiliários na sua estrutura patrimonial – o exemplo mais relevante é o caso do HSBC, que em 2017 tinha 73% de seus ativos registrados como títulos e valores mobiliários.

4.2 – Matriz de Correlação de Pearson/Análise Univariada

Após a análise das estatísticas descritivas, a segunda fase dos testes consiste na análise da correlação entre as variáveis do modelo (3.1), de forma a identificar a relação univariada entre a variável dependente e as variáveis independentes, além da análise do risco de multicolinearidade, conforme sintetizado na Tabela 4.

Tabela 3: Matriz de Correlação de Pearson entre as variáveis do modelo (3.1)

	<i>HA</i>	<i>TAM</i>	<i>GC</i>	<i>EXT</i>	<i>LIST</i>	<i>PRIV</i>	<i>RENT</i>	<i>CRED</i>	<i>TVM</i>
<i>HA</i>	1,0000								
<i>TAM</i>	0,1569	1,0000							
<i>GC</i>	0,4226	0,1465	1,0000						
<i>EXT</i>	0,3407	0,2020	0,1126	1,0000					
<i>LIST</i>	0,3939	0,0909	0,6754	-0,1772	1,0000				
<i>PRIV</i>	0,0574	-0,2632	0,0598	0,2610	-0,3729	1,0000			
<i>RENT</i>	0,0060	0,2035	0,0837	-0,1023	0,0523	-0,0403	1,0000		
<i>CRED</i>	0,2258	0,1166	0,0668	-0,1848	0,1174	-0,1997	0,0922	1,0000	
<i>TVM</i>	-0,0514	-0,0365	-0,0532	0,0016	0,0643	-0,0869	-0,1614	-0,5710	1,0000

Em que: *HA* indica a adoção ao *hedge accounting*; *TAM* indica o tamanho do banco representado pelo logaritmo natural do ativo total; *GC* variável *dummy* indica se o banco está listado em algum nível de governança corporativa da B3; *EXT* variável *dummy* indica se o banco tem dependência no exterior; *LIST* variável *dummy* indica se o banco tem ações listadas na B3; *PRIV* variável *dummy* indica se é um banco privado; *RENT* variável que representa o ROE, indica a rentabilidade do banco; *CRED* variável que demonstra a representatividade da carteira de crédito sobre os ativos do banco; *TVM* variável que demonstra a representatividade da carteira de títulos e valores mobiliários sobre os ativos do banco.

Fonte: Elaborada pelo autor

A análise univariada da matriz de Pearson revela que a variável dependente *HA* registra correlações positivas com as variáveis *GC*, *LIST*, *EXT*, *CRED* e *TAM*, indicando que a adoção do *hedge accounting* pelos bancos brasileiros estaria relacionado com a condição de integrar os segmentos de governança corporativa da B3, do fato de ser uma entidade de capital aberto, da relevância da carteira de crédito na estrutura patrimonial da instituição e do seu tamanho.

No sentido oposto das demais variáveis destaca-se a variável *TVM*, que demonstrou correlação negativa em relação à variável *HA*, com nível de -5%, indicando que a maior representativa da carteira de TVM sobre o ativo total tem relação inversa com a adoção da contabilidade de *hedge* por parte dos bancos, contrariando as expectativas.

Além da análise univariada, a matriz de correlação também possibilita identificar o risco de multicolinearidade na estimação. Segundo Gujarati (2006), um nível a partir de 0,8 de correlação entre 2 variáveis independentes indica uma possível redundância na utilização das variáveis, uma vez que o comportamento destas com a variável dependente seria muito parecido, ensejando risco de multicolinearidade. Neste sentido, podemos verificar que em nenhum caso houve índice acima de 0,8 entre duas variáveis independentes, o que indica que as variáveis são também independentes entre si, eliminando o risco de multicolinearidade.

4.3 – Análise de Regressão

A última fase dos testes consiste em examinar a análise de regressão realizada com base nos dados coletados e o método desenvolvido no capítulo 3.2. Foram utilizados os métodos de regressão *Pooled* e *Cross-Section SUR* (PCSE), conforme abaixo:

Tabela 4: Análise de Regressão Pooled e Cross-Section SUR (PCSE) do modelo (3.1)

Modelo testado:		
$HA_{it} = \beta_0 + \beta_1 TAM_{it} + \beta_2 GC_{it} + \beta_3 B4_{it} + \beta_4 EXT_{it} + \beta_5 LIST_{it} + \beta_6 PRIV_{it} + \beta_7 RENT_{it} + \beta_8 CRED_{it} + \beta_9 TVM_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3.1)$		
	<i>Pooled</i>	<i>Cross-Section SUR (PCSE)</i>
<i>C</i>	-0.9320 (0.000) ***	-0.9550 (0.000) ***
<i>TAM</i>	0.0129 (0.3494)	0.0137 (0.3232)
<i>GC</i>	-0.0011 (0.9685)	-0.0020 (0.9466)

<i>EXT</i>	0.4520 (0.000) ***	0.4523 (0.000) ***
<i>LIST</i>	0.4994 (0.000) ***	0.5005 (0.000) ***
<i>PRIV</i>	0.2746 (0.000) ***	0.2768 (0.000) ***
<i>RENT</i>	0.0512 (0.5796)	0.0496 (0.6019)
<i>CRED</i>	0.7779 (0.000) ***	0.7878 (0.000) ***
<i>TVM</i>	0.5700 (0.0632) *	0.5817 (0.0618) *
Nº Observações:	229	229
Nº Bancos:	40	40
Período	2015-2020	2015-2020
R ²	0.439495	0.440621
R ² Ajustado	0.419112	0.406798
Estatística F	2.156.286	1.302.727
F (p-valor)	0.000000	0.000000

Em que: *HA* indica a adoção ao *hedge accounting*; *TAM* indica o tamanho do banco representado pelo logaritmo natural do ativo total; *GC* variável *dummy* indica se o banco está listado em algum nível de governança corporativa da B3; *EXT* variável *dummy* indica se o banco tem dependência no exterior; *LIST* variável *dummy* indica se o banco tem ações listadas na B3; *PRIV* variável *dummy* indica se é um banco privado; *RENT* variável que representa o ROE, indica a rentabilidade do banco; *CRED* variável que demonstra a representatividade da carteira de crédito sobre os ativos do banco; *TVM* variável que demonstra a representatividade da carteira de títulos e valores mobiliários sobre os ativos do banco.

Observação: A variável "*B4*" descrita no modelo como "variável *dummy*, assumindo 1 quando a auditoria da companhia foi realizada por big four e 0 para os demais casos" foi retirada das análises por não ter tido resultado relevante, uma vez que todas as entidades analisadas foram auditadas por uma auditoria big four.

Nível de significância: *** 1%, ** 5%, * 10%. P-valores entre parênteses.

Fonte: Elaborada pelo autor

A partir dos resultados da análise de regressão realizada com base no modelo descrito na Seção 3.2 é possível concluir que as variáveis *EXT*, *LIST*, *PRIV*, *CRED* e *TVM* possuem relação positiva e relevante em relação à adoção ao *hedge accounting*, considerando as duas formas de estimação – no método *Pooled* e com o uso de dados em painel com efeitos fixos seccionais. Esses resultados demonstram que as entidades com investimento no exterior por meio de dependências ou subsidiária (*EXT*), de capital aberto (*LIST*), com capital de controle privado (*PRIV*), com maior carteira de empréstimos a clientes (*CRED*) e com maior carteira de títulos e valores mobiliários (*TVM*) são aquelas que mais tendem a adotar o *hedge accounting* como forma de contabilização dos instrumentos financeiros com finalidade de proteção.

Tais indicativos podem ser justificados, segundo Toigo, Brizolla e Fernandes (2015), pelo fato de que o relacionamento do banco com o mercado externo (*EXT*) implica em maior experiência e profissionalismo dos bancos, além da tendência de convergência com as práticas contábeis realizadas a nível internacional, uma delas, o uso do *hedge accounting*.

No caso das variáveis *PRIV* e *LIST*, os achados são coerentes com a perspectiva de que há preocupação dos clientes e gestores de bancos privados e de capital aberto em obter a maior eficiência possível na relação risco-retorno dos investimentos realizados. Má gestão do capital investido, aliado à exposição excessiva a riscos e volatilidade de resultados podem resultar em aumentos de custos de captação e fuga de capital da instituição. Desta forma, a utilização de estruturas de proteção a riscos financeira e a adoção do *hedge accounting* mitigam tais riscos e oferecem maior segurança institucional e de investimento.

Em relação à relevância da estrutura de crédito (*CRED*) na estrutura patrimonial, as evidências empíricas demonstram que há associação positiva entre essa participação e a adoção da contabilidade de *hedge*, o que é compatível com a perspectiva de que maiores investimentos em crédito expõe a instituição financeira a risco de taxa de juros, sendo natural a maior preocupação com o retorno dessa carteira em relação ao custo de oportunidade dos recursos aplicados nessas operações. Resultado equivalente se obtém com relação à representatividade da carteira de títulos e valores mobiliários (*TVM*), embora com menor nível de confiança estatística. Duas justificativa para esta relação seriam a necessidade de proteger as operações de tesouraria – mais sujeitas aos efeitos imediatos da marcação a mercado – e da necessidade de redução do impacto dos resultados dos derivativos no resultado da entidade, um dos benefícios do uso do *hedge accounting*, de acordo com Chiqueto (2014).

Em contraponto, a análise aponta que o tamanho das companhias (*TAM*), o fato de estarem em algum nível de governança corporativa da B3 (*GC*) e o nível de rentabilidade (*ROE*) não têm relação direta e influência significativa na adoção do *hedge accounting* por parte das empresas.

Podemos verificar que as variáveis *TAM*, *GC* e *TVM* obtiveram resultados opostos quando comparados à matriz de correlação de Pearson. Isso pode ser explicado pelo fato de que a correlação simples entre duas variáveis realiza a avaliação individual (análise univariada) das variáveis em relação à variável dependente. Já a análise de regressão realiza a avaliação em conjunto de todas as variáveis do modelo em relação à variável principal, tornando a análise mais robusta e levando em consideração fatores de relação entre as próprias variáveis independentes.

Neste sentido, pode-se destacar, por exemplo a relação entre as variáveis *GC* e *LIST* e entre as variáveis *TAM* e *TVM*. Para que um banco tenha algum nível de governança corporativa da B3 é pré-requisito que este seja um banco listado. Desta forma, o que de fato explicaria a tendência de adoção do *hedge accounting* é o banco ser listado na B3 (*LIST*) e não especificamente o nível de governança corporativa relacionado (*GC*). Como exemplo, pode-se citar os bancos Alfa, China Construction Bank e Santander, que são bancos listados e que não possuem nível de governança corporativa, mas adotam o *hedge accounting*. No mesmo sentido, destaca-se também a relação entre as variáveis *TAM*, *CRED* e *TVM*, onde pode-se justificar que o que de fato explica o uso do *hedge accounting* é a maior participação das carteiras de crédito e títulos e valores mobiliários em relação ao ativo total e não simplesmente o montante total de ativos.

5. CONCLUSÕES

Esta pesquisa teve como objetivo identificar os determinantes da adoção do *hedge accounting* por parte dos bancos que atuam no Brasil e publicam suas demonstrações em IFRS. Para esse fim, foram analisadas as demonstrações financeiras em IFRS de 40 bancos brasileiros, referentes aos exercícios de 2015 a 2020, totalizando 240 possíveis demonstrações financeiras consolidadas a serem analisadas. Dessas, foram identificadas 232 demonstrações, que compõem o objeto da pesquisa.

Os resultados dos testes empíricos obtidos com a estimação de modelos de regressão revelam que os principais fatores determinantes para a adoção do *hedge accounting* por parte das entidades escopo da pesquisa são os bancos: sob controle privado; de capital aberto, listados na B3; com investimentos no exterior; e com maior participação da carteira de crédito a clientes e títulos e valores mobiliários em relação ao ativo total. As demais variáveis independentes que fizeram parte do modelo desenvolvido – tamanho (*TAM*), governança corporativa (*GC*) e rentabilidade (*RENT*) - não apresentaram resultado relevante pela análise de regressão. Isto significa que esses fatores não são determinantes e não influenciam de forma significativa a adoção do *hedge accounting* por parte dos bancos estudados.

Essa análise dos determinantes que impulsionam a adoção do *hedge accounting* é relevante à medida que se torna importante saber de que forma os grandes bancos que atuam no Brasil realizam a proteção dos resultados e do seu próprio capital – e, por consequência, os recursos de seus investidores e clientes – principalmente frente às fortes oscilações dos indicadores macroeconômicos do mercado brasileiro, o que resulta em uma maior exposição dessas entidades à riscos.

As principais limitações dessa pesquisa estão relacionadas a conceitos, métodos, fontes de informações fidedignas e coleta de dados. Como é comum em estudos empíricos, é inesperado que esta pesquisa identifique todos determinantes que expliquem o fenômeno de adoção do *hedge accounting* aqui discutido, quanto mais sob o aspecto do setor financeiro, onde as causas podem ser inúmeras devido aos diversos tipos de transações complexas e cenários econômicos. De toda forma, tendo em vista a escassez e não recorrência de trabalhos acadêmicos relacionados ao *hedge accounting* e sua adoção por parte dos bancos brasileiros, esta pesquisa visa contribuir cientificamente para esta área de conhecimento e temas correlacionados.

Para futuros trabalhos, sugere-se pesquisar a adoção ou influência do *hedge accounting* em uma amostra de bancos que operam em relevantes centros financeiros, como

Nova York, Londres, Xangai, Tóquio e Hong Kong, sejam listados nessas respectivas bolsas ou não. Outra sugestão é expandir a amostra para empresas que atuam em outros setores da economia brasileira - agronegócio, farmacêuticas, manufaturas, entre outras – obtendo-se outras variáveis e comparar os resultados obtidos com os apresentados nesta pesquisa, a fim de identificar correlações, possíveis padrões e/ou tendências na adoção ou na utilização do *hedge accounting*.

REFERÊNCIAS

- Amaral, R. S. do (2020). *Motivos que levam as instituições financeiras brasileiras a deixarem de utilizar a opção do Hedge Accounting*. [Dissertação de mestrado, Universidade Presbiteriana Mackenzie]. Biblioteca George Alexander. <http://tede.mackenzie.br/jspui/bitstream/tede/4539/5/RODRIGO%20SELINGARDI%20D%20O%20AMARAL.pdf>
- Conselho Monetário Nacional. (2009). *Resolução nº 3.786: Dispõe sobre a elaboração e a divulgação de demonstrações contábeis consolidadas com base no padrão contábil internacional emitido pelo International Accounting Standards Board (IASB)*. https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2009/pdf/res_3786_v1_O.pdf
- Capelletto, L. C.; Oliveira, J. L. de; Carvalho, L. N. (2007). Aspectos do *hedge accounting* não implementados no Brasil. *Revista de Administração - RAUSP*, 42(4), 511-523.
- Chiqueto, Fernando (2014). *Hedge accounting no Brasil*. [Tese de doutorado, Universidade de São Paulo]. Biblioteca Digital USP. <https://teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-27062014-182634/pt-br.php>
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2009). Pronunciamento n. 39. Instrumentos Financeiros: Apresentação. São Paulo: CPC.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2012). Pronunciamento n. 40. Instrumentos Financeiros: Evidenciação. São Paulo: CPC.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2016). Pronunciamento n. 48. Instrumentos Financeiros. São Paulo: CPC.
- Dantas, J. A.; Galdi, F. C.; Capelletto, L. R.; Medeiros, O. R. (2013). Discricionariedade na Mensuração de Derivativos como Mecanismo de Gerenciamento de Resultados em Bancos. *Revista Brasileira de Finanças*, 11(1), 17-48.
- Galdi, F. C., & Guerra, L. F. G. (2009). Determinantes para utilização de *Hedge Accounting*: uma escolha contábil. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 3(2), 23-44.
- Gujarati, D. N. (2006). *Econometria Básica*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- International Accounting Standards Board. (2003). *IAS 21 - Financial Instruments*. Londres (UK): IFRS.
- International Accounting Standards Board. (2009). *IFRS 9 - Financial Instruments*. Londres (UK): IFRS.
- Martins, G.A. (2002). *Manual para elaboração de monografias e dissertações*. 3 ed. São Paulo: Atlas.

- Matos, E. B. S. de; Rezende, R. B. de; Paulo, E.; Marques, M. de M.; Ferreira, L. O. G. (2013). Utilização de Derivativos e *Hedge Accounting* nas Empresas Brasileiras e Japonesas Negociadas na NYSE. *Revista de Contabilidade e Controladoria*, 5(2), 74-90.
- Paulino, A. (2010). *Uma Contribuição para o Estudo do Hedge Accounting nas Instituições Financeiras*. [Dissertação de Mestrado, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo]. Biblioteca Digital PUC-SP. <https://sapientia.pucsp.br/handle/handle/1769>
- Pereira, M.R; Pereira, C. M.; Silva, M. M.; Pinheiro L. E. T. (2017). Características Econômicas de Empresas e Uso de *Hedge Accounting*: Um Estudo em Empresas do Setor de Consumo Não-Cíclico Listadas no Novo Mercado da BM&FBovespa. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 5(2), 74-87.
- Toigo, L. A.; Brizolla, M. M.; Fernandes, F. C. (2015). Características Determinantes das Companhias do Novo Mercado que adotam o *Hedge Accounting*. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 10(2), 6-22.
- Turra, F. J.; Mendonça Neto, O. R.; Perera, L. C. J. (2017). *Hedge Accounting*: Verificando o Nível de Evidenciação das Empresas Brasileiras. *Revista Pensamento & Realidade*, 32(3), 56-76.