



REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL

<http://www.periodicos.ufrn.br/ambiente>

<http://www.ojs.ccsa.ufrn.br/index.php/contabil>

<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/Ambiente>

ISSN 2176-9036

Artigo recebido em: 10.05.2014. Revisado por pares em: 09.06.2014. Reformulado em: 27.06.2014. Avaliado pelo sistema double blind review.

EVIDENCIAÇÃO DOS DERIVATIVOS NAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DE EMPRESAS BRASILEIRAS NA ÁREA DA SAÚDE

DISCLOSURE OF DERIVATIVE FINANCIAL STATEMENTS OF THE BRAZILIAN COMPANIES IN THE HEALTH MARKET

DIVULGACIÓN DE DERIVADOS EN DEMONSTRACIONES FINANCIERAS DE EMPRESAS BRASILEÑAS EN LA ÁREA DE SALUD

Autoras

Márcia Bianchi

Doutora em Economia do Desenvolvimento, Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). Mestre em Ciências Contábeis (UNISINOS). Professora do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais - Faculdade de Ciências Econômicas - Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). Endereço: Av. João Pessoa, 52 – Centro – Porto Alegre-RS – Brasil - CEP 90.040-000. Telefone: (51) 3308-3323 / Fax: (51) 3308-3135
E-mail: marcia.bianchi@ufrgs.br

Caroline Lemmertz

Graduanda em Ciências Contábeis. Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS) Faculdade de Ciências Econômicas – Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais. Endereço: Av. João Pessoa, 52 – Centro – Porto Alegre-RS – Brasil. CEP 90.040-000 - Telefone: (51) 3308-3323 / Fax: (51) 3308-3135
E-mail: titalelem@hotmail.com

Simone Leticia Raimundini

Doutora em Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). Professora do Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Estadual de Maringá (UEM). Endereço: Av. Cristovão Colombo, 5790, Bloco C-23, Sala 227– Maringá-PR – Brasil. CEP 87020-900 - Telefone: (44) 9992-9008 / Fax: (44) 3011-4909
E-mail: slraimundini@uem.br

Maria Ivanice Vendruscolo

Doutoranda em Educação, Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). Mestre em Ciências Contábeis (UNISINOS). Professora do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais - Faculdade de Ciências Econômicas - Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS) – Endereço: Av. João Pessoa, 52 – Centro – Porto Alegre-RS – Brasil. CEP 90.040-000 - Telefone: (51) 3308-3323 / Fax: (51) 3308-3135
E-mail: maria.ivanice@ufrgs.br

RESUMO

Os derivativos minimizam os riscos das empresas que operam com moedas estrangeiras e vendas futuras. O uso destes instrumentos financeiros é crescente, sendo que muitas empresas brasileiras deixam de evidenciá-los pela falta de uma regulamentação eficaz. As empresas de capital aberto devem evidenciar em notas explicativas os riscos envolvidos nas operações, o valor de mercado e os critérios e premissas para a determinação deste valor dos instrumentos financeiros, e as políticas de atuação e controle das operações. Assim sendo, o objetivo deste estudo analisar a evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras, que constam na classificação da BM&FBovespa como pertencentes ao setor de Saúde. Foi realizada uma pesquisa descritiva, documental, com abordagem qualitativa, analisando as cinco empresas classificadas no segmento de serviços médico-hospitalares, análises e diagnóstico, no período de 2008 a 2012. Observou-se que apenas duas empresas declaram o uso de derivativos em todos os anos analisados e apresentam corretamente os dados de análise de sensibilidade e de avaliação de riscos. Os tipos de derivativos utilizados pelas empresas pesquisadas foram: contrato de câmbio a termo, *swap* de moeda e opções de *call*. Todas as empresas utilizam derivativos apenas com a finalidade de proteção. Ressalta-se, ainda, que das empresas pesquisadas nenhuma apresenta as informações quantitativas de seus derivativos nas notas explicativas na forma da tabela contida na Instrução Normativa nº 475 da CVM (2008b). A partir da análise dos dados, pode-se inferir que as empresas ainda não seguem plenamente as normas contábeis vigentes, não realizando análises de sensibilidade em todos os anos, avaliação e mensuração dos riscos em todos os casos, além de não evidenciarem adequada e suficientemente os derivativos nas notas explicativas.

Palavras-chave: Derivativos. Evidenciação. Ramo Saúde BM&FBovespa. Contabilidade Societária. Normas Internacionais de Contabilidade.

ABSTRACT

Derivative minimize the risks of companies operating with foreign currencies and future sales. The use of these financial instruments is increasing through many Brazilian companies that don't evidence for the lack of effective regulation. The publicly traded companies must show in the notes the risks involved in the operations, the market value and the criteria and assumptions to determine this value of financial instruments and the policies of operation and control of operations. Therefore, the goals of this study is to investigate how is the disclosure of derivatives in the financial statements. It has been done a descriptive research, analyzing the five Brazilian companies in the healthcare sector of the BM&FBovespa, from 2008 to 2012. Was observed that only two companies showed the use of derivatives in all the years analyzed and presented correctly the data sensitivity analysis and risk evaluation. The types of derivatives used by surveyed companies were: forward exchange, currency swap and call option agreement. All companies use derivatives only for hedging purposes. It is noteworthy also that none of the companies surveyed presents quantitative information of its derivatives in the notes in the form of the table contained in Instruction CVM 475 (2008b). From the data analysis, it can be inferred that firms do not fully follow applicable accounting standards, not performing sensitivity analyzes in all years, assessment and measurement of risks in all cases, and not showing adequate and sufficiently derivatives in the notes.

Keywords: Derivatives. Disclosure. Branch Health BM&FBovespa. Corporate Accounting. International Accounting Standards.

RESUMEN

Los derivados reducen los riesgos de empresas que operan con monedas extranjeras y las ventas futuras. El uso de estos instrumentos financieros es cada vez mayor, y muchas empresas brasileñas no les dejan evidentes por falta de una regulamentación eficaz. Las empresas de capital abierto deben dejar evidentes en notas explicativas los riesgos inherentes a las operaciones, el valor de mercado y los criterios y supuestos para la determinación de este valor de los instrumentos financieros, y las políticas de actuación y control de las operaciones. Por lo tanto, el objetivo de este estudio es verificar como se dá la evidenciación en las demostraciones financieras. Se realizó una pesquisa descriptiva, documental, com enfoque cualitativo, con análisis de las cinco empresas del segmento de servicios médicos y hospitalários, análisis y diagnóstico, en el período de 2008 hasta 2012. Fué visto que apenas dos empresas declaran el uso de derivados en todos los años analizados y apresentam de forma correcta los dados de análisis de sensibilidad y de evaluación de riesgos. La clasificación de derivados utilizados por las empresas pesquisadas fueron: contratos de cambio a termo, *swap* de monedas y opciones de *call*. Todas las empresas utilizan derivados con la finalidad de protección. Es de destacar también que de las empresas pesquisadas ninguna presenta las informaciones cuantitativas de sus derivados en las notas explicativas en la forma de tablas que contiene la Instrucción Normativa nº 475 de la CVM (2008b). A partir del análisis de dados, se puede inferir que todavía las empresas no siguen plenamente las normas de contabilidad aplicables, y no realizan análisis de sensibilidad todos los años, evaluación y medición de los riesgos en todos los casos, y también no evidencian adecuadamente y suficientemente los derivados en las notas explicativas.

Palabras-clave: Derivados. Evidenciación. Ramo Salud BM&FBovespa. Contabilidad Corporativa. Normas Internacionales de Contabilidad.

1 INTRODUÇÃO

Um dos objetivos da Contabilidade é demonstrar as alterações patrimoniais e gerar informações sobre seus elementos patrimoniais. Entre eles têm-se os derivativos, um tipo de instrumento financeiro (MARTINS *et al.*, 2013). O uso dos instrumentos financeiros nas empresas é crescente, fazendo com que a preocupação de contadores e auditores sobre o controle e os registros contábeis também aumente (FIGUEIREDO, 2005). Por exemplo, no ano de 1988 os bancos americanos realizaram operações de em torno de 500 bilhões de dólares com derivativos, e em 2006 esse número aumentou para 157 trilhões (KANITZ, 2007 *apud* OLIVEIRA *et al.*, 2008). Amaral (2003) corrobora com essa ideia ao verificar que o mercado de derivativos cresceu muito a partir dos anos oitenta, tanto em termos de instrumentos financeiros disponíveis quanto em termos de volume. Segundo o autor, devido à crescente volatilidade das taxas de juros e câmbio, o mercado de derivativos vem crescendo no mesmo ritmo em que os *hedges* buscam proteção no mercado.

Se por um lado os derivativos minimizam os riscos das empresas, uma vez que elas operam com moedas estrangeiras e vendas futuras, por outro lado, conforme Lopes e Lima (2001) e Amaral (2003), muitas empresas brasileiras deixavam de evidenciar as operações

com derivativos pela falta de uma regulamentação eficaz e pela complexidade que podem ter no tratamento contábil. Essa situação persistiu até a adoção das normas internacionais no Brasil, cuja normatização contábil é recente (MACKENZIE *et al.* 2013; MARQUES; PETRI, 2014).

Pela dificuldade em adequar os derivativos à contabilidade (OLIVEIRA *et al.*, 2008), os órgãos reguladores criaram normas em que as empresas deveriam explicitar essas operações em notas explicativas. Regulando o mercado de capitais, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), através da Instrução Normativa nº 475, de 2008, determinou que as empresas abertas evidenciem em notas explicativas os riscos envolvidos nas operações, o valor de mercado e os critérios e premissas para a determinação deste valor dos instrumentos financeiros, e as políticas de atuação e controle das operações (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2008b). Ainda em 2008, foi aprovado pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) o Pronunciamento Técnico 14 (CPC 14) que tratou sobre o reconhecimento, mensuração e evidenciação dos instrumentos financeiros. Esse Pronunciamento foi revogado com a vigência dos Pronunciamentos Técnicos 38 (CPC 38) e 39 (CPC 39) (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2009a, 2009b), em 2009, e o Pronunciamento Técnico 40 (CPC 40), em 2012 (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2012). Para cada pronunciamento emitido, os órgãos reguladores contábeis (a exemplo, Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e Comissão de Valores Mobiliários (CVM)), aprovaram resolução, instrução normativa, circular sobre o assunto em pauta.

No âmbito internacional, a pesquisa científica sobre os instrumentos financeiros encontra-se num estágio mais consolidado (MURCIA; SANTOS, 2009). Contudo, os primeiros estudos iniciados no Brasil sobre o tema foram realizados por Nakamura (1996), Carvalho (1999), Lopes e Lima (2001), Amaral (2003), Kronbauer (2003), Darós e Borba (2005) e Oliveira e Braga (2008). Estes estudos foram realizados antes da adoção do padrão internacional de contabilidade. Nakamura (2003) ressaltou a importância da transparência da informação sobre os efeitos dos derivativos; Carvalho (1999) ressaltou a importância do uso do valor justo para reconhecer os derivativos; em comum, Amaral (2003) e Kronbauer (2003) destacam o uso dos derivativos pelas empresas para reduzir os riscos de variação de taxas; Kronbauer (2003) e Darós e Borba (2005) estudaram a evidenciação dos instrumentos financeiros nas demonstrações contábeis de empresas brasileiras e; Oliveira e Braga (2008) realizaram um estudo da contabilização e do risco do uso de derivativos.

Após a convergência ao padrão internacional de contabilidade, diversos estudos empíricos vêm sendo realizados com fins de analisar o tratamento contábil adotado pelas organizações. Alguns observaram a evidenciação de derivativos (MURCIA; SANTOS, 2009; MAPURUNGA *et al.*, 2011; ZANI *et al.*, 2011; SANTOS *et al.*, 2012; MARQUES; PETRI, 2014), outros o reconhecimento e a mensuração dos instrumentos financeiros nas companhias abertas brasileiras (DANTAS *et al.*, 2013).

Os resultados das pesquisas anteriores revelaram, em geral, que a principal finalidade do uso de instrumentos financeiros derivativos ocorre para o gerenciamento de risco que as empresas estavam expostas entre os segmentos econômicos estudados. Contudo, a exemplo das pesquisas de Murcia e Santos (2009) e Zani *et al.* (2011), nem todas as empresas analisadas atenderam a totalidade das exigências evidenciação, principalmente quanto à divulgação dos riscos associados. Mapurunga *et al.* (2011) ao analisarem a existência de associação entre a divulgação de informações acerca de instrumentos financeiros derivativos e características econômicas de sociedades brasileiras de Capital Aberto, verificaram que os atributos ‘Tamanho’ e ‘Lucro’ estão, positivamente, associados à divulgação de informações sobre instrumentos financeiros derivativos, não se verificando associação significativa entre os atributos ‘Endividamento’ e ‘Rentabilidade’, com a divulgação de informações sobre instrumentos financeiros derivativos.

A relevância deste estudo está em analisar a evidenciação das empresas brasileiras do segmento de saúde, ainda não investigado. De acordo com o exposto, surge a questão que motiva esta pesquisa: como são evidenciados os instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras do segmento de saúde?

Assim, este estudo tem por objetivo analisar a evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras, que constam na classificação da BM&FBovespa como pertencentes ao setor de Saúde, no segmento de serviços médico-hospitalares, análises e diagnóstico. O período de análise compreende os anos de 2008 a 2012, a partir da legislação vigente de 2008.

Esta pesquisa está organizada, além desta introdução, em uma base teórica sobre os derivativos e seus conceitos e classificações; a evidenciação dos derivativos. Em seguida, são apresentados os procedimentos metodológicos, e a análise dos dados, nesta ordem. Por fim, são apresentadas as considerações finais do estudo.

2 O MERCADO DE DERIVATIVOS E SEUS CONCEITOS

Os instrumentos financeiros são classificados em categoria, conforme previsto no IAS nº 39 em Ativos ou passivos financeiros avaliados pelo valor justo com ajuste no resultado; Ativos financeiros mantidos até o vencimento; Créditos e recebíveis; Disponíveis para venda e Passivos financeiros (ROSA; VENDRUSCOLO, 2009).

Os instrumentos financeiros denominados de derivativos são aqueles cujo preço deriva de um ativo ou instrumento financeiro de referência que justifica a sua existência (FIGUEIREDO, 2005; ERNST & YOUNG; FIPECAFI, 2009). De acordo com Fortuna (2008), isso ocorre seja com a finalidade de obtenção de um ganho especulativo específico em si próprio, ou, e principalmente, como *hedge* (proteção) contra eventuais perdas no ativo ou instrumento financeiro de referência. Segundo a Deliberação nº 550, art. 2º, da CVM (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2008a), instrumentos financeiros são “quaisquer contratos que gerem ativos e passivos financeiros para as suas partes, independente do mercado em que sejam negociados ou registrados ou da forma de realização”. Uma das razões de um produto/mercado ser denominado de derivativo é o fato de sua existência e formação de preço estarem vinculados ao grau de risco e às diferentes expectativas quanto ao futuro comportamento de preços do mesmo ativo em outra modalidade de mercado (MARQUES; SEVALLI; CALABRÓ, 2010).

De acordo com a norma IAS nº 39, o reconhecimento de um derivativo deve ser efetuado, levando em consideração que o ativo e passivo, gerados pelo derivativo, devem ser reconhecidos inicialmente pelo custo, entendendo-se por custo o valor justo do pagamento: entregue no caso de o derivativo gerar um ativo para entidade; e recebido, no caso do passivo para entidade. De acordo com a norma, um instrumento financeiro é reconhecido nas demonstrações contábeis da entidade quando, e somente quando, a entidade se torna parte do contrato (ROSA; VENDRUSCOLO, 2009).

Conforme preconizado pelo *International Accounting Standard Board* (2008) os instrumentos financeiros a serem categorizados como derivativos devem apresentar três características: a) o valor deve mudar em resposta a mudança na taxa de juros; nos preços de títulos, valores mobiliários ou *commodities*; na taxa de câmbio ou de outra variável; b) nenhum ou pouco investimento líquido inicial é requerido em relação a outros tipos de contratos; e c) a liquidação se dará em data futura.

Assim sendo, os instrumentos financeiros derivativos possuem características operacionais, que os distinguem da maior parte dos demais produtos financeiros. São elas: alta alavancagem, uma vez que as empresas podem chegar a prejuízos maiores do que os valores envolvidos nas operações e também podem alavancar um enorme volume de recursos com

desembolsos iniciais pequenos; a grande velocidade nas transações, que é alta no mercado financeiro, já que a maioria das operações pode ser realizada por via eletrônica, conferindo um dinamismo maior às operações; e a complexidade da estrutura financeira dos produtos, apresentando grandes desafios para as funções de controle e para a contabilidade, uma vez que se tornam muito rapidamente obsoletas (LOPES; LIMA, 2001). Desse modo, os derivativos representam um instrumento de mercado que contribuem para minimizar os riscos de variações de preços de bens econômicos, permitindo a permuta ou transferência desses riscos para os intermediadores financeiros. Sua utilização pelas empresas, permite a transferência desses riscos, eliminando com isso alguns fatores de incerteza relacionados, ou não, ao seu ramo de atividade (OLIVIERA *et al.*, 2008; MARQUES; SEVALLI; CALABRÓ, 2010), porém não é certo que o risco se eliminado dado a oscilação futura do ativo o derivou.

Os derivativos utilizados com finalidades de especulação (*trading*) têm como objetivo a aquisição dos instrumentos com o propósito da obtenção de lucro, enquanto que os com finalidade de proteção tem como finalidade a aquisição do derivativo para *hedge* de uma exposição a um risco financeiro de taxa, índice, variação cambial ou preço (LOPES; LIMA, 2001; FIGUEIREDO, 2005; OLIVEIRA, *et al.*, 2008). Conforme Deliberação CVM nº 550/2008, o valor de um derivativo deve se alterar em resposta a mudanças numa taxa de juro específica; taxa de câmbio; classificação de crédito (*rating*); preço de um instrumento financeiro; preço de uma *commodity*; índice de preços ou de taxas; índice de crédito ou outra variável (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2008a).

O mercado de derivativos é diferente do mercado à vista. No primeiro, negociam-se contratos com liquidações financeira e física e vencimento, por um preço determinado, em uma data futura. No segundo, se compra, vende e liquida física e financeiramente a negociação no mesmo instante (FIGUEIREDO, 2005; OLIVEIRA; BRAGA, 2008). Para Fortuna (2008), o mercado de derivativos é o mercado de liquidação futura onde são operados os derivativos. Pode ser segmentado em mercado de futuros; mercado a termo; mercado de opções; mercado de *swaps*; e mercado de derivativos específicos. Estes mercados estão regulamentados pela Instrução Normativa CVM nº 283, de 1998 (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 1998). A apresentação das informações sobre esses instrumentos financeiros, em notas explicativas, passou a ser regulamentada pela NBC T 40 para todas as entidades e pela Instrução Normativa CVM nº 475, de 17/12/2008 (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2008b) para as companhias abertas.

Os derivativos podem ser classificados nas modalidades de (LOPES; LIMA, 2001; FIGUEIREDO, 2005; FORTUNA, 2008; OLIVEIRA; BRAGA, 2008; ERNST & YOUNG; FIPECAFI, 2009):

- contratos a termo (*forward*): são obrigações de compra e de venda de ativos no futuro. No contrato é negociada uma quantidade específica de um bem por um preço específico para ser liquidado em uma data futura pré-determinada. Há flexibilidade nas condições de prazo, preço, garantia e forma de liquidação, sendo que nenhuma das partes pode desistir do contrato antes do prazo de vencimento. Normalmente são negociados fora da Bolsa de Valores e são contratos não padronizados;
- contratos a futuro: são semelhantes aos contratos a termo, mas são padronizados, contando com prazos e garantias definidas, e são negociados dentro das Bolsas de Valores, fazendo ajustes diários nas variações de preços, garantindo-lhes características específicas, como, por exemplo: o contrato pode ser liquidado antes do prazo por qualquer uma das partes, e as bolsas asseguram que as obrigações assumidas sejam cumpridas;

- opções: podem ser de Compra (*call*) ou de Venda (*put*), e envolvem direitos de compra e venda de contratos no futuro, onde é pago um prêmio. Quem paga o prêmio é chamado de titular e possui o direito de exercer a opção por um preço específico pré-determinado na operação; quem vende um contrato é chamado de lançador;
- contratos de *swaps*: são contratos onde as partes relacionam as variáveis a um montante principal, e elas podem ser trocadas, com as partes recebendo, assim, a diferença entre a taxa negociada no contrato e a original. Este tipo de contrato tem todas as características dos contratos a termo, sendo negociados no balcão, fora das bolsas, não sendo padronizados e não tendo garantias. As contrapartes é que determinam a data de liquidação.

Considerando as modalidades de derivativos e suas particularidades, sem dúvida, a aplicação do tratamento contábil (reconhecimento, a mensuração e evidenciação) é complexa de acordo com a essência econômica do instrumento financeiro.

No Brasil, a principal norma que dispõe sobre a evidenciação dos instrumentos financeiros derivativos nas Demonstrações Contábeis é a NBC T 40 - Instrumentos Financeiros: Evidenciação aplicável à evidenciação de instrumentos reconhecidos e não reconhecidos contabilmente. Para as companhias abertas, a normatização é dada pela Instrução Normativa nº 475, da CVM, publicada em 17 de dezembro de 2008 (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2008b), em substituição a Instrução Normativa nº 235, de 1995 (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 1995). Segundo esta norma, as companhias abertas que possuam instrumentos financeiros, reconhecidos ou não como ativo ou passivo em seu balanço patrimonial, devem divulgar, em nota explicativa específica, informações qualitativas e quantitativas sobre estes instrumentos financeiros. O objetivo da evidenciação de instrumentos financeiros é melhorar a qualidade da informação contábil, de modo que possibilite aos usuários avaliar a significância do instrumento financeiro para a posição patrimonial, financeira e o desempenho da entidade; a natureza e a extensão dos riscos resultantes de instrumentos financeiros a que a entidade está exposta; e como a entidade administra esses riscos (CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE, 2012).

A Instrução Normativa CVM nº 475/2008, orienta que as informações quantitativas em nota explicativa devem ser apresentadas na forma da tabela, conforme modelo sugerido por esta norma. Esta tabela deve conter os seguintes quesitos: valores em “moeda estrangeira”, “índices”, “ações” e “outros” para compromissos de compra e venda de contratos futuros, para compra e venda de contratos de opções, para posição lançadora de compra e venda, para posição ativa e passiva de contrato de *swaps* e para contratos a termo. Para todos esses valores devem ser explicitados o valor de referência e o valor justo, tanto para o período atual e quanto para o período anterior, assim como valores a receber ou a pagar no período. Ainda, a Instrução Normativa CVM nº 475/2008 (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2008b) e o CPC 40 (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2012) orientam que as companhias abertas devem divulgar um quadro demonstrativo de análise de sensibilidade, para cada tipo de risco de mercado considerado relevante pela administração, originados por instrumentos financeiros, ao qual a entidade esteja exposta na data de encerramento de cada período, incluídas todas as operações com instrumentos financeiros derivativos.

A evidenciação da análise de sensibilidade para cada tipo de risco de mercado deve contemplar *i*) como o resultado e o patrimônio líquido seriam afetados pelas mudanças no risco relevante variável que sejam razoavelmente possíveis naquela data; *ii*) os métodos e os pressupostos utilizados na sua elaboração; e *iii*) as alterações do período anterior nos métodos

e pressupostos utilizados, e a razão para tais alterações (CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE, 2012).

A realização testes de sensibilidade, a exemplo do Teste de Adequação de Passivos (*Liability Adequacy Test - LAT*) é requerida em todos os anos em que houver instrumentos financeiros na posição patrimonial da empresa. Esta análise mostra a prospecção à volatilidade da empresa em relação à variação dos riscos inerentes aos instrumentos financeiros que possui. O Teste de Adequação de Passivos (LAT) surgiu como forma de regularizar possíveis inconsistências nos modelos de adequação de passivos existentes anteriormente à norma (PARASKEVOPOULOS; MOURAD, 2009).

Segundo a Deliberação CVM nº 550, art. 3º, da CVM (2008a), as notas explicativas devem conter, pelo menos, as seguintes informações: objetivos e estratégias de gerenciamento de riscos, principalmente os *hedges*; política de utilização de instrumentos financeiros derivativos; riscos associados a cada estratégia de atuação; valor justo de todos os instrumentos financeiros derivativos; valores registrados no ativo e passivo, separando os que têm objetivo de proteção patrimonial dos outros propósitos; ganhos e perdas no período; valores e efeito no resultado do período; valor e tipo de margens dadas em garantia.

Atualmente, os usuários das informações contábeis e financeiras se preocupam mais com a validade dos dados dessas informações e como eles foram mensurados, dado ao que ocorreu com as empresas brasileiras Sadia e a Aracruz Celulose, em 2008, quando ambas as empresas reconheceram que teriam que computar um elevado valor de perdas em seus demonstrativos contábeis, decorrentes de operações com derivativos no mercado de câmbio, sendo que os seus *stakeholders* nunca haviam sido informados que as empresas utilizassem esses instrumentos financeiros para alavancar os seus resultados (PERERA, 2011).

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A pesquisa é de natureza aplicada à contabilidade societária brasileira ao abordar o tratamento contábil dos instrumentos financeiros caracterizados de derivativos.

De acordo com a abordagem do problema, este estudo classifica-se como pesquisa qualitativa por realizar análises em relação ao assunto que está sendo estudado (RAUPP; BEUREN, 2013). Este estudo é qualitativo, pois buscou analisar a evidenciação dos derivativos nas demonstrações contábeis, analisando como eles estão apresentados e identificando o tipo de divulgação que está sendo utilizada pelas empresas que compuseram a amostra deste estudo.

Quanto aos seus objetivos, a pesquisa é descritiva, uma vez que seu principal objetivo é descrever as características de um fenômeno ou população, fazendo uso de técnicas padronizadas de coleta de dados. É característica desse tipo de pesquisa, descrever comportamentos ou aspectos de determinada população (GIL, 1999). O presente estudo compilou os dados das demonstrações contábeis referentes aos derivativos, analisou os dados obtidos e as demonstrações como um todo para avaliar a evidenciação dos derivativos, e verificar os seus efeitos e interpretá-los.

Conforme os procedimentos técnicos utilizados, o trabalho se classificou como pesquisa documental (GIL, 1999), uma vez que os dados foram coletados nas demonstrações contábeis, notas explicativas e informações das empresas selecionadas. Essas informações foram extraídas dos *sites* da CVM e da BM&FBovespa.

A população utilizada na pesquisa são as companhias abertas brasileiras. A amostra foi selecionada entre as empresas brasileiras constantes na listagem da BM&FBovespa como pertencentes ao setor de Saúde, no segmento de serviços médico-hospitalares, análises e diagnóstico, com informações para o período de 2008 a 2012. Este segmento é composto por cinco empresas de capital aberto listadas na BM&FBovespa. A investigação na área da saúde

justifica-se por ser um segmento exposto as variações cambiais e por ainda não ter sido investigado. O período de 2008 a 2012 contempla cinco exercícios sociais após a vigência do padrão internacional de contabilidade, bem como o período de ocorrência de crises financeiras internacionais. Tais empresas são: Amil Participações S/A, Cremer S/A, Fleury S/A, Odontoprev S/A e Tempo Participações S/A. Justifica que a Medial Saúde S/A não fez parte deste estudo porque encerrou suas atividades em 07 de julho de 2010, conforme o cancelamento de registro na CVM.

Em seguida, foram compilados os dados, analisados e interpretados com o auxílio da literatura consultada, selecionando as informações que mais se relacionam com o objetivo deste estudo, conforme ilustrado no Quadro 1.

Quadro 1 – Parâmetros de análise da pesquisa

Item de evidenciação	Parâmetro	Base legal
No balanço patrimonial	Categorias de ativos financeiros e passivos financeiros	NBC T 40
Na demonstração do resultado	Itens de receita, despesa, ganho e perda	
Nas notas explicativas	Montante pelo qual qualquer derivativo de crédito ou outro instrumento similar elimina a exposição máxima ao risco de crédito;	NBC T 40
	Montante da variação no valor justo de qualquer derivativo de crédito ou instrumento similar que tenha ocorrido durante o período e cumulativamente, desde que o empréstimo ou recebível tenha sido designado	
	Montantes de referência e de valor justo em “moeda estrangeira”, “índices”, “ações” e “outros” para os compromissos de compra e venda de contratos futuros, para compra e venda de contratos de opções, para posição lançadora de compra e venda, para posição ativa e passiva de contrato de swaps e para contratos a termo	Instrução Normativa CVM nº 475/2008
	Análise de sensibilidade para cada tipo de risco de mercado considerado relevante pela administração, originado por instrumentos financeiros, ao qual a entidade esteja exposta na data de encerramento de cada período, incluídas todas as operações com instrumentos financeiros derivativos	
	Objetivos e estratégias de gerenciamento de riscos, principalmente os hedges	Deliberação CVM nº 550
	Política de utilização de instrumentos financeiros derivativos; riscos associados a cada estratégia de atuação	
	Valores registrados no ativo e passivo, separando os que têm objetivo de proteção patrimonial dos outros propósitos	
Ganhos e perdas no período		
Valores e efeito no resultado do período		
Valor e tipo de margens dadas em garantia		

Fonte: Elaborado pelas autoras (2013).

Assim, os dados foram coletados e analisados a partir do conteúdo das notas explicativas integrantes às demonstrações contábeis das empresas analisadas de cada período analisado, contemplando as seguintes informações, separadas ano a ano: tipo de derivativo utilizado pela empresa, e se ele é ativo ou passivo; a avaliação dos riscos envolvidos; a análise da sensibilidade dos juros dos instrumentos financeiros; os critérios de reconhecimento e avaliação dos derivativos; e a finalidade com que são utilizados esses instrumentos financeiros por cada uma das empresas estudadas.

4 ANÁLISE DOS DADOS

De encontro aos objetivos deste estudo, analisar a evidenciação dos derivativos nas demonstrações contábeis de empresas brasileiras classificadas no setor de saúde da BM&FBovespa, realizou uma análise das notas explicativas pertinentes de cada empresa estudada. Da análise originaram-se os Quadros 2 a 6 (Amil Participações S/A, Cremer S/A, Fleury S/A, Odontoprev S/A e Tempo Participações S/A, nesta ordem). As análises são realizadas individualmente, por empresa, finalizando com uma análise global. O Quadro 2 apresenta os tipos de derivativos da empresa Amil.

Quadro 2 - Tipos de Derivativos – Amil Participações S/A

Ano	2012	2011	2010	2009	2008
Tipo de Derivativo	Passivos: <i>hedge</i> de fluxo de caixa, modalidade <i>Swap</i> cambial (<i>Plain Vanilla</i>).				
Avaliação de Riscos	Gerenciado por estratégias conservadoras, visando liquidez, rentabilidade, prazo adequado e segurança.				Não informado.
	Há risco nas taxas de câmbio e de crédito, de juros e de liquidez.				
Análise de Sensibilidade	Usou a mediana da expectativa de mercado para estimar o efeito provável e considerou deterioração de 25% e 50% para cenários possível e remoto.	Não foram estimados cenários, pois os fluxos da posição ativa do dólar são compensados pelos fluxos passivos da dívida em dólar.			
Critério de Reconhecimento Avaliação	Valor justo acrescido dos custos de transação.				Valor do custo de aquisição na data de contratação e avaliado pelo valor justo.
Finalidade	Proteção de variação cambial.				

Fonte: Elaborado a partir dos dados da pesquisa (2013).

Observa-se, por meio do Quadro 2, que os derivativos foram utilizados pela empresa Amil em todos os anos pesquisados, sempre com a finalidade de proteção. Essa proteção é em virtude dos empréstimos, arrendamento mercantil e financiamentos em moeda estrangeira, em função da variação cambial no ano de 2008 a proteção se dava às aplicações financeiras em função de investimentos exclusivos. Em atendimento à Deliberação CVM nº 550, empresas devem divulgar em suas notas explicativas os objetivos e estratégias de gerenciamento de riscos, assim como a política de utilização de instrumentos financeiros derivativos e os riscos associados a cada estratégia de atuação.

Foi utilizado sempre o mesmo tipo de derivativo: *hedge* de flutuação de caixa, modalidade *swap* cambial – *Plain Vanilla*. *Plain Vanilla* são contratos de opções de compra (*Call*) e venda (*Put*) sobre determinado ativo subjacente cujas características são padronizadas e negociadas na bolsa de valores ou de futuros e opções (são definidas datas e preço de vencimento, forma de liquidação, tamanho do contrato e estrutura de preços). A modalidade de opções cambiais são derivativos mais flexíveis, pois não exigem a obrigatoriedade de execução da proteção cambial no futuro em caso de ajuste negativo, limitando a perda da

empresa ao valor pago como prêmio na contratação da operação. Também há um ponto negativo: as opções, quando usadas na sua forma pura (*Plain Vanilla*), demandam um desembolso significativo de caixa para o pagamento do prêmio e podem não se encaixar corretamente à necessidade da empresa.

A empresa também evidenciou a avaliação de riscos. No ano de 2008 e 2010 foi informado, em notas explicativas, que não havia exposição a riscos que gerassem prejuízos significativos. Nos demais anos (2009, 2011 e 2012) o risco foi gerenciado por estratégias conservadoras. Em todos os anos, há exposição a risco nas taxas cambiais, crédito, juros e liquidez.

Foi analisada a sensibilidade dos instrumentos financeiros derivativos. De 2008 a 2011, não foram estimados cenários, uma vez que os fluxos da posição ativa do dólar eram compensados pelos fluxos passivos da dívida em dólar. No ano de 2012, os derivativos estavam expostos às variações como dólar, Certificados de Depósito Interbancário (CDI), Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) e Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Com isso foram estimados cenários de deterioração possível e remoto.

Os critérios de reconhecimento utilizados foram diferentes no ano de 2008, ou seja, o valor do custo de aquisição na data do contrato, e, quando são remensurados, pelo valor justo. Durante o ano de 2008, a CVM emitiu novas resoluções e instruções normativas sobre derivativos, como, a Deliberação nº 550 e a Instrução Normativa nº 475, que tornaram obrigatórias as informações sobre derivativos nas notas explicativas. Assim sendo, de 2009 em diante, constam nas notas explicativas que os derivativos devem ser reconhecidos na data do contrato pelo valor justo acrescido dos custos de transação, de acordo com as normas em vigência.

O Quadro 3 apresenta os dados da companhia Cremer, no período analisado.

Quadro 3 - Tipos de Derivativos – Cremer S/A

Ano	2012	2011	2010	2009	2008
Tipo de Derivativo	Não houve operações com derivativos.		Passivos financeiros (<i>hedge</i>)	Não houve operações com derivativos.	
Avaliação de Riscos	Há risco de mercado (taxa de juros), de crédito, liquidez, de seguro, operacional e capital.		Há risco de crédito, liquidez, mercado e encargos financeiros (taxa de câmbio).	Não há política de riscos.	
Análise de Sensibilidade	Cenário provável é a melhor estimativa para antever o comportamento futuro.			Não informada.	
Critério de Reconhecimento e Avaliação	Valor justo ou custos de transação.	Valor justo, diretamente no resultado, na data do contrato e na data de apresentação das demonstrações financeiras.			
Finalidade	Proteção de variação cambial.	Não houve operações com derivativos.	Proteção de variação cambial.	Não informada.	

Fonte: Elaborado a partir dos dados da pesquisa (2013).

Observando-se o Quadro 3, pode-se verificar que a empresa Cremer operou com derivativos somente no ano de 2010, como proteção à exposição cambial em pedidos de importação (apenas 50% do valor efetivo dos pedidos de importação ainda não pagos, cujos contratos são de câmbio de importação futura). Mesmo assim, foi realizada a avaliação de risco em todos os anos pesquisados, exceto em 2008. Nos anos de 2009 a 2012, havia apenas risco de crédito, liquidez, mercado e encargos financeiros.

A análise de sensibilidade é realizada apenas de 2010 em diante, onde a empresa cita o cenário provável como o melhor para antever o comportamento futuro. Neste ano de 2010,

mesmo a empresa tendo operado com *hedge*, não foi adotada a contabilização conforme regras de *hedge accounting*, de forma que os efeitos das operações foram registrados diretamente no resultado do exercício. Visando atender a Instrução Normativa CVM nº 475/2008 (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2008b), a companhia precisa evidenciar a análise de sensibilidade por modalidade de risco de mercado originado por instrumentos financeiros, ao qual a entidade esteja exposta na data de encerramento de cada período, incluídas todas as operações com instrumentos financeiros derivativos.

Por fim, observou que a Cremer, mesmo antes das mudanças feitas pela CVM, os instrumentos financeiros, já reconhecia e avaliava seus instrumentos financeiros pelo valor justo acrescido dos custos de transação.

O Quadro 4 apresenta os dados da companhia Fleuryr, no período analisado.

Quadro 4 - Tipos de Derivativos – Fleuryr S/A

Ano	2012	2011	2010	2009	2008
Tipo de Derivativo	Passivos: contrato de câmbio a termo e <i>swap</i> de moeda.	Passivos: contrato de câmbio a termo, <i>swap</i> de moeda, e opções de <i>call</i> .	Passivos: contrato de câmbio a termo e <i>swap</i> de moeda.	Passivos: <i>hedge</i> .	
Avaliação de Riscos	Risco de flutuação nas taxas de juros e de câmbio.	Risco de flutuação nas taxas de câmbio.	Risco de flutuação nas taxas de juros e de câmbio.		
Análise de Sensibilidade	Análises de cenário provável (I), e cenários II e III, com incremento da taxa em 25 % e 50%.		Para o cenário provável utilizou a taxa referencial da Bovespa. Cenários II e III há incrementos de 25% e 50% na taxa.	Análises de cenário provável (I), e cenários II e III, com incremento da taxa em 25 % e 50%.	
Critério de Reconhecimento e Avaliação	Valor justo na data da contratação e remensurado pelo valor justo no encerramento do exercício.				
Finalidade	Proteção de variação cambial e de juros.			Proteção de variação cambial.	

Fonte: Elaborado a partir dos dados da pesquisa (2013).

Pela observação do Quadro 4, pode-se verificar que a empresa Fleuryr faz uso frequente de vários tipos de derivativos, todos eles com a finalidade de proteção. Em 2008 e 2009 foram utilizados apenas contratos de *hedge*, como proteção contra oscilação nas taxas de câmbio. Em 2010 e 2012, foram utilizados contratos de câmbio a termo e *swap* de moeda. O contrato a termo são as obrigações de compra e venda de ativos no futuro, com flexibilidade, enquanto que os contratos de *swap* são contratos onde as partes relacionam as variáveis a um montante principal, e elas podem ser trocadas, com as partes recebendo a diferença entre a taxa negociada no contrato e a original. Ou seja, são contratos bem parecidos, tendo as características iguais, mas não são padronizados, o que deixa com que a empresa se ajuste as características que precisa. Todos os contratos foram com finalidade de proteção, e não especulação, uma vez que acarretaria em um risco muito maior para a empresa e foge do seu objetivo. Não são utilizados para contas a receber, apenas para o passivo, para proteção contra oscilações nas taxas de câmbio e exposição ao risco de juros. No ano de 2011 serviram para proteção das importações, contratadas em dólar.

Na avaliação de riscos todos os anos há avaliação de risco de flutuação das taxas de juros e câmbio, exceto em 2011, quando se calculou o número de operações com derivativos com risco de perda nas flutuações de câmbio, que é apenas para flutuação das taxas de câmbio. Esses riscos têm efeito nos fluxos de caixa. Para os riscos das taxas de juros não se faz qualquer proteção, pois, de acordo com as notas explicativas da empresa dos anos de 2008, 2009 e 2012, esse risco é mitigado pelos ativos indexados em CDI.

As análises de sensibilidade anuais dos juros sobre empréstimos e financiamentos estabelece cenários provável, possível e remoto, utilizando incrementos de 25% e 50%, sobre os cenários possível e remoto, respectivamente, sobre as taxas referenciais obtidas na BM&FBovespa, para cálculos dos valores dos juros das taxas CDI e TJLP.

Como critério de reconhecimento e avaliação, todos os anos a Fleury S/A usou o valor justo, conforme normas da CVM. Adicionalmente, a empresa informa que no ano de 2010 os valores foram calculados com base em modelos e cotações disponíveis no mercado e, no ano de 2011 informou que para o *hedge*, o momento do reconhecimento depende da natureza do *hedge*.

Sobre a finalidade do uso dos derivativos a empresa declara em suas notas explicativas que não usa essa modalidade de operação para fins de especulação. Os derivativos são usados para proteger a exposição de variação da taxa cambial e de juros na aquisição de serviços, inclusive importações em andamento contratadas em dólar, e de contratos de empréstimos e financiamentos. Por fim, os derivativos não são usados para contas a receber. Dessa forma, a companhia atendeu aos preceitos legais da NBC T 40, Instrução Normativa CVM no 475/2008 e Deliberação CVM nº 550/2008.

O Quadro 5 apresenta os dados da companhia Odontoprev, no período analisado.

Quadro 5 - Tipos de Derivativos – Odontoprev S/A

Ano	2012	2011	2010	2009	2008
Tipo de Derivativo	Não houve operações com derivativos.				
Avaliação de Riscos	Há risco de mercado (taxa de juros), de crédito, liquidez, de seguro, operacional e capital.				
Análise de Sensibilidade	Baseada na variação da taxa SELIC.			Não informado.	
Critério de Reconhecimento e Avaliação	Valor justo.				
Finalidade	Não informada.				

Fonte: Elaborado a partir dos dados da pesquisa (2013).

Observa-se por meio do Quadro 5, que a empresa Odontoprev não operou com derivativos financeiros no período analisado. Somente no ano de 2012 a empresa menciona que mantém contrato de mercado futuro para a carteira de fundo exclusivo Bradesco – Fundo de Investimento Renda Fixa OdontoPrev, com a finalidade de cobrir exposições ao risco de taxa de juros pré-fixada, passando-as para pós-fixada.

Mesmo a empresa não tendo operações com derivativos, esta avaliou seu risco. Os riscos analisados foram de mercado, de crédito, de liquidez, de seguro, operacional e de capital. Por sua vez, a análise de sensibilidade foi realizada somente nos anos de 2010 a 2012, com base na variação da taxa SELIC. Adicionalmente, somente no ano de 2010 a empresa informou que usou o teste LAT (teste de adequação do passivo), conforme o IFRS 4, que tem por objetivo avaliar se as provisões constituídas pelas empresas estão adequadas, devendo essa avaliação ser feita com o uso de estimativas correntes de fluxos de caixa futuros dos

contratos de seguros. Neste teste, a agregação de riscos deve ser feita considerando a similaridade entre os riscos e como tais contratos/carteiras são gerenciados. Não se deve compensar resultados entre os agrupamentos previamente definidos. O valor do fluxo de caixa deve ser comparado com o *net carrying amount* (outro tipo de teste composto pelas provisões técnicas contabilizadas na data base do cálculo líquidas das DAC/DCD e Ativos Intangíveis).

Em todos os anos, a empresa reconheceu e avaliou seus contratos derivativos pelo valor justo, conforme obrigatoriedade exigida pela Lei nº 11.638/2007. Como a empresa não operou com derivativos no período analisado, algumas informações adicionais sobre ativos e passivos financeiros foram obtidas nas notas explicativas. Em 2008 a empresa evidencia que o valor contábil dos instrumentos financeiros ativos e passivos equivale ao seu valor de mercado, aproximadamente e, em 2011 que há ativos financeiros reconhecidos ao valor justo por meio do resultado.

O Quadro 6 apresenta os dados da companhia Tempo Participações, no período analisado.

Quadro 6 - Tipos de Derivativo – Tempo Participações S/A

Ano	2012	2011	2010	2009	2008
Tipo de Derivativo	Não houve operações com derivativos.				
Avaliação de Riscos	Segue o IFRS 4 (CPC 11).				
Análise de Sensibilidade	Teste LAT			Não realizou análise de sensibilidade	
Critério de Reconhecimento e Avaliação	Valor justo.				
Finalidade	Não informada.				

Fonte: Elaborado a partir dos dados da pesquisa (2013).

No Quadro 6 é possível observar que a Tempo Participações não fez uso de instrumentos financeiros derivativos nos anos estudados. Tem apenas ativos e passivos financeiros.

Na avaliação dos riscos, usam o CPC 11 - Contrato de Seguro, o qual exige divulgações para ajudar os usuários a compreender a natureza e a extensão dos riscos originados por contratos de seguro, divulgando informações sobre a exposição ao risco de mercado dos derivativos embutidos em contrato de seguro principal, se a seguradora não for requerida a mensurar, e não mensurar, os derivativos embutidos a valor justo.

Nos anos de 2008 e 2009 não realizou análise de sensibilidade, por não haverem operações com derivativos. Nos anos seguintes, 2010, 2011 e 2012, foi realizado o teste LAT e realizados estudos para avaliação do nível de prudência na avaliação dos contratos de seguros, mesmo não sendo derivativos e sim, outros tipos de instrumentos financeiros.

Os instrumentos financeiros que a empresa possuía, mesmo não sendo derivativos, foram reconhecidos ao valor justo em todos os anos pesquisados, conforme a Lei nº 11.638/2007 (BRASIL, 2007).

A partir da análise das demonstrações contábeis e suas notas explicativas elaborou-se a Tabela 1, classificando, conforme cada empresa, os instrumentos financeiros derivativos utilizados, evidenciando os valores reconhecidos como ganhos ou perdas.

Tabela 1 - Ganho ou perda com derivativos (em milhares de R\$)

Empresa	Natureza	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Amil	Passivo: <i>hedge</i>	-23	-262	210	669	0
Cremer	Passivos financeiros	0	0	0	0	0
Fleury	Passivos: contrato a termo, <i>swap</i> e <i>hedge</i>	12.608	5.866	-488	-681	1.530
Odontoprev	-	0	0	0	0	0
Tempo Participações	-	0	0	0	0	0

Fonte: Elaborada a partir dos dados da pesquisa (2013).

Observa-se que a empresa Amil utilizou derivativos de 2009 a 2012. Esses valores estão apresentados na Demonstração do Resultado Abrangente (DRA) e Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL) destes anos, sendo que nos anos de 2009 e 2010 houve um ganho com os derivativos e nos anos de 2011 e 2012 ocorreu uma perda.

A Cremer utilizou derivativos no ano de 2010 e não evidenciou na DRA e DMPL, citando apenas em suas notas explicativas, e levando diretamente ao resultado, por considerar irrelevante o valor de R\$ 1.855,00 das operações de Contrato de Câmbio de Importação Futura.

A empresa Fleury fez uso de instrumentos financeiros derivativos, mas não os divulgou na DRA ou DMPL, apenas no Balanço Patrimonial, na conta “Instrumentos Financeiros Derivativos”, dentro da conta “Outros Ativos Circulantes”, do Ativo Circulante. E, as empresas Odontoprev e Tempo Participações não realizaram operações com instrumentos financeiros derivativos nos anos estudados nesta pesquisa.

Sendo os derivativos utilizados para fins de proteção patrimonial os resultados obtidos foram de, predominantemente, ganho. Ou seja, os passivos objeto de derivativos possivelmente gerariam resultados negativos, ou menores do que foi obtido, caso as empresas estudadas não tivessem utilizado deste instrumento financeiro. Além disso, a evidenciação da mensuração do ganho ou da perda com os derivativos mostram a alavancagem alcançada por meio desta estratégia financeira.

Realizando uma análise global de todas as empresas pesquisadas, pode-se observar que a Odontoprev e a Tempo Participações não utilizaram derivativos financeiros em nenhum dos anos pesquisados. Todas as empresas reconhecem e avaliam os seus instrumentos financeiros derivativos pelo valor justo, como exige a Lei nº 11.638/2007 (BRASIL, 2007), em consonância com as normas internacionais de contabilidade.

Quanto à finalidade dos derivativos, todas as que operam o fazem com a finalidade de proteção, nenhuma com a finalidade de especulação. As finalidades de proteção são dos mais variados elementos: proteção cambial e de juros, de empréstimos, financiamentos, arrendamento mercantil e pedidos de importação.

Todos os derivativos empregados pelas empresas pesquisadas são de passivos financeiros, com os seguintes tipos: *hedge* de fluxo de caixa, na modalidade de *Swap* cambial (*Plain Vanilla*); contrato de câmbio a termo; opções de *call*; *swap* de moeda; *swap* cambial; *hedge* (sem especificação da modalidade); e contratos de mercado futuro. Esses passivos financeiros contemplam as modalidades de derivativos: contratos a termo, contratos futuros, opções e contratos de *swaps*, cujo propósito é justamente minimizar, através da transferência, o risco da variação dos valores passivos (LOPES; LIMA, 2001; FORTUNA, 2008; OLIVEIRA; BRAGA, 2008).

Uma das empresas, a companhia Tempo Participações, avalia que não precisa analisar os riscos, por seguir o CPC 11 – Contratos de Seguros. Três empresas, Amil, Cremer, Odontoprev, avaliam que seus derivativos correm riscos de mercado (taxa de juros), de

crédito, liquidez, de seguro, operacional e de capital. Duas empresas, Fleury, Tempo Participações, avaliaram e mensuraram seus riscos. Comparando com que preconiza a NBC T 40 e a Deliberação CVM nº 550/2008, a evidenciação da exposição ao risco quanto à sua natureza e extensão bem como as medidas adotadas para administrá-los são quesitos que melhoram a qualidade da informação contábil divulgada, possibilitando aos usuários uma análise da significância do instrumento financeiro para a posição patrimonial e financeira da organização.

Todas as empresas, pelo menos em um dos anos, realizaram testes de sensibilidade, usando ou análises de cenários, sendo que uma das empresas, a Odontoprev, realizou em um ano o teste LAT e em outro ano análise de cenários, vinculado à taxa SELIC. Cabe ressaltar que é estimulada a realização testes LAT nos períodos em que houver instrumentos financeiros na posição patrimonial da empresa, pois esta análise evidencia a prospecção à volatilidade da empresa em relação à variação dos riscos inerentes aos instrumentos financeiros que a mesma possui.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve por objetivo analisar a evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras, que constam na classificação da BM&FBovespa como pertencentes ao setor de Saúde, no segmento de serviços médico-hospitalares, análises e diagnóstico.

Apenas duas empresas, Amil e Fleury, declararam o uso de derivativos em todos os anos e apresentam adequadamente as informações sobre a análise de sensibilidade e avaliação de riscos. Outras empresas declararam não ser necessário realizar tais análises pelo fato de não haver operações com derivativos ou não citaram nada a respeito, principalmente nos anos de 2008 e 2009, quando a normatização era mais branda. Uma vez atendidas às de reconhecimento de instrumentos financeiros derivativos, as informações divulgadas pelas entidades precisam ajudar os usuários das demonstrações contábeis a fazer seu próprio julgamento a respeito da extensão de possíveis diferenças entre o valor contábil desses ativos financeiros ou passivos financeiros e seus valores justos.

No que se refere aos efeitos dos derivativos nas demonstrações contábeis, a análise ocorreu nas empresas que expressaram esses valores, isto é, Amil e Fleury. Estas empresas utilizaram os derivados para a finalidade de proteger-se contra a variação cambial e de juros, sendo que a Amil fez *hedge* de fluxo de caixa e a Fleury fez contrato de câmbio a termo, *swap* de moeda, opções de *call* e *hedge* de passivos, que são as modalidades mais simples e mais utilizadas no mercado financeiro. Os resultados reconhecidos no período variam entre ganhos e perdas.

Todas as empresas pesquisadas declararam utilizar instrumentos financeiros derivativos apenas com a finalidade de proteção cambial, não sendo usados com finalidade especulativa, o que geraria riscos à empresa. Conforme preconizado no referencial teórico, os derivativos utilizados com finalidades de especulação (*trading*) têm como objetivo a aquisição dos instrumentos com o propósito da obtenção de lucro, enquanto que os com finalidade de proteção tem como finalidade a aquisição do derivativo para *hedge* de uma exposição a um risco financeiro de taxa, índice, variação cambial ou preço (LOPES; LIMA, 2001; FIGUEIREDO, 2005; OLIVEIRA, *et al.*, 2008).

Quanto ao critério de mensuração observado nas empresas analisadas foi o valor justo. Conforme preconizado no IAS nº 39, o reconhecimento de um derivativo deve ser efetuado, levando em consideração que o ativo e passivo, gerados pelo derivativo, devem ser reconhecidos inicialmente pelo custo, entendendo-se por custo o valor justo do pagamento e a mensuração subsequente ao valor justo.

Entre as empresas pesquisadas, nenhuma delas apresenta as informações quantitativas de seus derivativos nas notas explicativas na forma solicitada pela Instrução Normativa nº 475 da CVM (2008b). Com isto, pode-se inferir que estas empresas ainda não seguem plenamente as normas contábeis vigentes, não realizando análises de sensibilidade em todos os anos, avaliação e mensuração dos riscos em todos os casos, além de não evidenciarem adequada e suficientemente os derivativos nas notas explicativas. Esse resultado já foi identificado em estudos anteriores (MURCIA; SANTOS, 2009; MAPURUNGA *et al.*, 2011; ZANI *et al.*, 2011; SANTOS *et al.*, 2012; MARQUES; PETRI, 2014) em outros setores econômicos.

Assim, para as empresas da amostra, pode-se afirmar que os seus *stakeholders* ainda não possuem informações acuradas para possíveis tomadas de decisão no que se refere aos instrumentos financeiros derivativos.

Como sugestão para estudos futuros, seria interessante a continuidade desta pesquisa nos próximos anos, devido à recente implementação das normas brasileiras de contabilidades correlacionadas aos CPCs relacionados aos derivativos: CPC 38 – Reconhecimento e Mensuração de Instrumentos Financeiros (2009a), CPC 39 – Apresentação de Instrumentos Financeiros (2009b), e CPC 40 – Evidenciação de Instrumentos Financeiros. Com estas novas regras, especificamente direcionadas aos instrumentos financeiros, principalmente derivativos, as empresas têm maiores fontes de informações legais a respeito deste assunto, que vem sendo cada vez mais utilizado no mundo globalizado.

REFERÊNCIAS

AMARAL, C. A. L. V. Derivativos: o que são e a evolução quanto ao aspecto contábil. **Revista Contabilidade & Finanças - USP**, São Paulo, n. 32, p. 71-80, maio/ago., 2003.

BRASIL. Presidência da República. Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**. Brasília – DF. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm>. Acesso em: 24 out. 2013.

CARVALHO, N. M. de. Evidenciação de Derivativos. **Caderno de Estudos- FIPECAFI**, São Paulo, v. 11, n. 20, p. 29-41, jan./abr., 1999.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Deliberação Comissão de Valores Mobiliários nº 550 de 17 de outubro de 2008**. Dispõe sobre a apresentação de informações sobre instrumentos financeiros derivativos em nota explicativa às informações trimestrais – ITR. 2008a. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/snc/deli550.pdf>>. Acesso em: 18 maio 2013.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Instrução Normativa Comissão de Valores Mobiliários nº 235 de 23 de março de 1995**. Dispõe sobre a divulgação, em nota explicativa, do valor de mercado dos instrumentos financeiros, reconhecidos ou não nas demonstrações financeiras das companhias abertas e dá outras providências. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiatio.asp?File=/inst/inst235.htm>>. Acesso em: 16 maio 2013.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Instrução Normativa Comissão de Valores Mobiliários nº 283 de 10 de julho de 1998**. Dispõe sobre os mercados de liquidação futura. Disponível em:

<<http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiatio.asp?Tipo=I&File=/inst/inst283.htm>>.

Acesso em: 17 maio 2013.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Instrução Normativa Comissão de Valores Mobiliários nº 475 de 17 de dezembro de 2008**. Dispõe sobre a apresentação de informações sobre instrumentos financeiros, em nota explicativa específica, e sobre a divulgação do quadro demonstrativo de análise desensibilidade. Revoga a Instrução CVM nº 235, de 23 de março de 1995. 2008b. Disponível em:

<<http://www.cvm.gov.br/port/snc/inst475.pdf>>. Acesso em: 16 maio 2013.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC nº 38 de 02 de outubro de 2009**. Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração – IAS 39. 2009a. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/pronunciamentosIndex.php>>. Acesso em: 22 set. 2013.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC nº 39 de 21 de outubro de 2009**. Instrumentos Financeiros: Apresentação – IAS 32. 2009b. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/pronunciamentosIndex.php>>. Acesso em: 22 set. 2013.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC nº 40 (R1) de 18 de julho de 2012**. Instrumentos Financeiros: Evidenciação - Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IFRS 7. Disponível em: <http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/418_CPC_40_R1_rev%2004.pdf>. Acesso em: 22 set. 2013.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE (CFC). Normas Brasileiras de Contabilidade. **NBC TG 40 - Instrumentos Financeiros**: Evidenciação. 2012. Disponível em: <http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?codigo=2009/001198>. Acesso: 15 jul. 2013.

DANTAS, J. A., *et al.* Discricionariedade na mensuração de derivativos como mecanismo de gerenciamento de resultados em bancos. **Revista Brasileira de Finanças**, v. 11, n. 1, p. 17-48, jan./mar., 2013.

DARÓS, L. L.; BORBA, J. A. Evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis: uma análise das empresas brasileiras. **Revista Contabilidade & Finanças – USP**, São Paulo, n. 39, p. 68–80, set./dez., 2005.

ERNST & YOUNG; FIPECAFI. **Manual de normas internacionais de contabilidade: IFRS versus normas brasileiras. Instrumentos Financeiros**. São Paulo: Atlas, 2009.
FIGUEIREDO, A. **Introdução aos Derivativos**. 2. ed. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2005.

FORTUNA, E. **Mercado Financeiro: produtos e serviços**. 17 ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2008.

GIL, A. C. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. International Accounting Standard (IAS) 39: **Financial Instruments: Recognition and Measurement Hedge Accounting**. London: IASB, 2008.

KRONBAUER, C. A. A evidenciação do uso de derivativos como instrumento de redução do risco de exposição cambial: um estudo de caso na Gerdau S/A. In: CONVENÇÃO DE CONTABILIDADE DO RIO GRANDE DO SUL. 9., 2003, Gramado. **Anais eletrônicos...** Gramado: CRCRS, 2003. Disponível em: <<http://www.ccontabeis.com.br/conv/t08.pdf>>. Acesso em: 15 maio 2013.

LOPES, A. B.; LIMA, I. S. Perspectivas para a Pesquisa em Contabilidade: o Impacto dos Derivativos. **Revista Contabilidade & Finanças - USP**, São Paulo, v.15, n. 26, p. 25-41, maio/ago., 2001.

MACKENZIE *et al.* **IFRS 2012 Interpretação e aplicação**. Porto Alegre: Bookman, 2013.

MAPURUNGA, P. V. R., *et al.* Determinantes do nível de disclosure de instrumentos financeiros derivativos em firmas brasileiras. **Revista Contabilidade & Finanças - USP**, v. 22, n. 57, p. 263-278, jun./dez., 2011.

MARQUES, R.; SEVALLI, R. P.; CALABRÓ, L. F. A. **Preparatório para exame de certificação**. Associação Nacional de Corretoras de Valores, Câmbio e Mercadorias - ANCOR, 2010. Disponível em: <<http://pt.scribd.com/doc/37522612/apostila2010-ancor>>. Acesso em: 25 maio 2013.

MARQUES, T. O.; PETRI, S. M. O uso de instrumentos financeiros derivativos pelas instituições intermediárias financeiras listadas na BM&FBOVESPA. **Revista Ambiente Contábil**. Natal, v. 6, n. 1, p. 273–293, jan./jun., 2014.

MARTINS, E. *et al.* **Manual de contabilidade societária: aplicável a todas as Sociedades, de acordo com as Normas Internacionais e do CPC**. São Paulo: Atlas, 2013.

MURCIA, F. D-R.; SANTOS, A. Regulação contábil e a divulgação de informações de operações com instrumentos financeiros derivativos: análise do impacto da CVM No 566/08 e da CVM No 475/08 no disclosure das companhias abertas no Brasil. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 3, n. 6, p. 3-21, maio/ago., 2009.

NAKAMURA, Â. M. Alguns procedimentos e evidências aplicáveis. **Caderno de Estudos-FIPECAFI**, São Paulo, n.13, p. 1-28, jan./jun., 1996.

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

OLIVEIRA, R. R.; BRAGA, E. C. Derivativos: estudo da contabilização, riscos e algumas experiências que resultaram em prejuízo. In: CONGRESSO NACIONAL DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO, 4., 2008, Niterói. **Anais eletrônicos...** Niterói: CNEG, 2008. Disponível em: <http://www.excelenciaemgestao.org/Portals/2/documents/cneg4/anais/T7_0027_0303.pdf>. Acesso em: 17 maio 2013.

PARASKEVOPOULOS, A.; MOURAD, N. A. **IFRS 4**: Introdução à Contabilidade Internacional de Seguros. São Paulo: Saraiva, 2009.

PERERA, L. C. J. Derivativos e crise financeira: os custos da especulação no Brasil. O caso da Aracruz e da Sadia. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 18., 2011, Rio de Janeiro. **Anais ...** Rio de Janeiro: ABC, 2011. Disponível em: <http://www.jperera.pro.br/documentos/2011-derivativosecrisefinanceira_oscustosdaespeculacaonobrasil-ocasodaaracruzeadia10970.pdf>. Acesso em: 17 maio 2013.

RAUPP, F. M.; BEUREN, I. M. Metodologia da Pesquisa Aplicável às Ciências Sociais. In: BEUREN, I. M. (Org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade**: teoria e prática. São Paulo: Atlas, 2013. p.76-97.

ROSA, H. S; VENDRUSCOLO, M. I. Instrumentos financeiros: reconhecimento, mensuração e evidenciação à luz das Normas Internacionais de Contabilidade. In: CONVENÇÃO DE CONTABILIDADE DO RIO GRANDE DO SUL, 12., 2009, Bento Gonçalves. **Anais ...** Bento Gonçalves: CRCRS, 2009.

SANTOS, V., *et al.* Evidenciação dos derivativos nas notas explicativas das empresas dos segmentos de papel e celulose e de carnes e derivados. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, v. 17, n. 3, p. 98-118, set./dez., 2012.

ZANI, T. B., *et al.* Disclosure de operações de derivativos: evolução e grau de cumprimento da instrução CVM n° 235/95 e deliberação CVM n° 550/08. **BASE - Revista de Administração e Contabilidade da UNISINOS**, v. 8, n. 4, p. 386-397, out./dez., 2011.