FACULDADE FIPECAFI

PROGRAMA DE MESTRADO PROFISSIONAL EM CONTROLADORIA E FINANÇAS

RALNY PEREIRA MAIA

A decisão de adoção do *hedge accounting* no Brasil sob a ótica da IFRS 9

SÃO PAULO

2023

RALNY PEREIRA MAIA

A decisão de adoção do *hedge accounting* no Brasil sob a ótica da IFRS 9

Dissertação de Mestrado apresentada ao Curso de Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças da Faculdade FIPECAFI, para obtenção do título de Mestre Profissional em Controladoria e Finanças.

Orientador: Profa. Dra. Luciana Maia Campos Machado

SÃO PAULO

2023

FACULDADE FIPECAFI

Prof. Dr. Welington Rocha

Diretor Presidente

Prof. Dr. Paschoal Tadeu Russo

Diretor de Pesquisa

Prof. Mestre João Domiraci Paccez

Diretor Geral de Cursos

Prof. Dr. George André Willrich Sales

Coordenador do Curso de Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças

Catalogação na publicação

Serviço de Biblioteca da Faculdade FIPECAFI

Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis Atuárias e Financeiras (FIPECAFI)

Dados fornecidos pelo (a) autor (a)

M219d Maia, Ralny Pereira

A decisão de adoção do hedge accounting no Brasil sob a ótica da IFRS 9. /Ralny Pereira Maia. -- São Paulo, 2023.

59 p. il. col.

Dissertação (Mestrado Profissional) - Programa de Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças – Faculdade FIPECAFI Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis Atuárias e Financeiras

Orientador: Profa. Dra. Luciana Maia Campos Machado.

1. Hedge accounting. 2. IFRS 9. 3. IAS 39. 4. Gerenciamento de riscos. 5. Escolhas contábeis. I. Profa. Dra. Luciana Maia Campos Machado. II. Título.

657.3

Bibliotecária: Greicyene Hamaguchi Ueki CRB-8/10667

RALNY PEREIRA MAIA

A decisão de adoção do *hedge accounting* no Brasil sob a ótica da IFRS 9

Dissertação de Mestrado apresentada ao Curso de Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças da Faculdade FIPECAFI, para obtenção do título de Mestre Profissional em Controladoria e Finanças.

Aprovado em: ____ / ____ / _____.

Profa. Dra. Luciana Maia Campos Machado
Faculdade FIPECAFI
Professor Orientador – Presidente da Banca Examinadora

Profa. Dra. Marta Cristina Pelucio Grecco
Faculdade FIPECAFI
Membro Interno

Prof. Dr. Samuel Durso de Oliveira
Universidade Federal de Minas Gerais
Membro Externo

SÃO PAULO

2023

Ao meu filho Bento e a minha esposa Tatiane

AGRADECIMENTOS

Agradeço, primeiramente a Deus, pelas oportunidades que tive em minha vida.

Dedico um agradecimento especial a minha esposa Tatiane, que acreditou e me incentivou ao longo de toda a jornada profissional, pelos incentivos na escolha do mestrado profissional da Fipecafi, sendo minha maior apoiadora durante toda a jornada do curso.

Ao meu filho Bento, minha fonte de inspiração, pela paciência ao longo do curso.

Aos colegas e professores do curso de mestrado, pelas trocas diárias de conhecimento.

À Profa. Dra. Lucina Maia, por todo apoio e ensinamentos como orientadora, que me direcionaram na construção desta dissertação com rigor científico e metodológico.

Aos professores Dr. Samuel Durso de Oliveira da Universidade Federal de Minas Gerais e Dra. Marta Cristina Pelucio Grecco da Faculdade FIPECAFI, pelas contribuições valiosas geradas na banca de qualificação desta dissertação.

A todos os colaboradores da FIPECAFI por todo o apoio durante o curso.

A persistência é o menor caminho do êxito". (Charles Chaplin)
"Educação é uma descoberta progressiva de nossa própria ignorância. (Voltaire)

RESUMO

Maia, Ralny Pereira. (2023). A decisão de adoção do *hedge accounting* no Brasil sob a ótica da IFRS 9. (Dissertação de Mestrado). Faculdade FIPECAFI, São Paulo, SP, Brasil.

Esta dissertação é motivada pelas recentes alterações nas normas internacionais de contabilidade relacionadas ao *hedge accounting* (HA). A partir de 2018, a IAS39 foi substituída pela IFRS9, entretanto, para contabilidade de *hedge* ainda é permitida a utilização da IAS39, cabendo aos preparadores escolher a política contábil melhor aplicável à organização. Nesse sentido, este estudo objetivou verificar o motivo das empresas brasileiras migrarem da IAS39 para IFRS9 e evidenciar suas principais características. A amostra foi definida a partir das empresas listadas na B3 com faturamento superior a R$ 10 bilhões e o período com intervalo de 31/03/2017 a 31/12/2022 totalizando 24 períodos (trimestrais). O principal resultado encontrado foi que a IFRS 9 teve um impacto positivo no uso da contabilidade de *hedge* no Brasil, pois 72% migraram para a IFRS9 no período inicial e o uso da contabilidade de *hedge* aumentou 27% desde a adoção da IFRS9. Os principais achados pelas características descritivas foram que a média do ROE, da dívida total bruta e do valor de mercado das que adotam HA são superiores aos daquelas que não o adotam. Para as que adotaram o HA no período da amostra, os principais achados do trabalho foram que a média do ROA, o ROE e a dívida total bruta são superiores aos das que não o adotam. Para as que migraram da IAS39 para IFRS9, os principais achados foram que a média do ROE e da dívida total bruta são inferiores aos das que não migraram, já o coeficiente em moeda estrangeira é superior ao das empresas que não migraram para IFRS9. Com relação às características determinantes na decisão de migração do HA, os resultados sugerem que as empresas com o maior nível de endividamento em moeda estrangeira, liquidez e valor de mercado foram mais propensas a migrar para IFRS9 enquanto as com maior rentabilidade apresentaram menor probabilidade de migração. Os resultados também sugerem que as empresas listadas nos segmentos Novo Mercado e Nível 1 foram mais propensas a migrar para IFRS9. Considerando a adoção sob a ótica da IFRS9, os resultados sugerem que empesas com maior nível de endividamento em moeda estrangeira foram mais propensas a adotá-lo, já empresas com maior liquidez apresentaram menor probabilidade em adotar o HA. As listadas no segmento do Novo Mercado também demonstraram mais propensão a adotar o HA sob a ótica da IFRS9. Para adoção do HA sob a ótica da IAS39 e IFRS9, os resultados do trabalho sugerem que aquelas com maior nível de liquidez e rentabilidade foram mais propensas a adotarem HA sob a ótica da IAS39 e IFRS9, enquanto as empresas com maior valor de mercado apresentaram menor probabilidade de adoção dessa prática contábil. Já as listadas no segmento Novo Mercado apresentaram menor probabilidade em fazer adoção do HA sob a ótica da IFRS9 e IAS39. O estudo identificou também que não houve diferença na volatilidade nas demonstrações financeiras das empresas que migraram para IFRS9.

Palavras-Chave: *Hedge Accounting,* IFRS9, IAS39*,* Gerenciamento de Riscos, Escolhas Contábeis

Abstract

Maia, Ralny Pereira. (2023). The decision to adopt hedge accounting in Brazil from the perspective of IFRS 9. (Master dissertation). Faculdade FIPECAFI, São Paulo, SP, Brazil.

This dissertation is motivated by recent changes in international accounting standards related to hedge accounting. As of 2018, IAS39 was replaced by IFRS9, however, for hedge accounting, the use of IAS39 is still allowed, leaving it up to preparers to choose the best accounting policy applicable to the organization. In this sense, this study aimed to verify the reason for Brazilian companies migrate from IAS39 to IFRS9 and to highlight their main characteristics. The sample was defined from companies listed on B3 with revenues greater than BRL 10 billion and the period ranging from 12/31/2017 to 12/31/2022, totaling 24 periods. The main result is that IFRS 9 had a positive impact on the use of hedge accounting in Brazil, as 72% migrated to IFRS9 in the initial period and the use of hedge accounting increased by 27% since the adoption of IFRS9. The main findings from the descriptive characteristics were that the average ROE, total gross debt and market value of those that adopt HA are higher than those that do not. For those who adopted HA during the sample period, the main findings of the study were that the average ROA, ROE and total gross debt are higher than those who did not adopt it. For companies that migrated from IAS39 to IFRS9, the main findings were that the average ROE and total gross debt are lower than those that did not migrate, while the coefficient in foreign currency is higher than that of companies that did not migrate to IFRS9. With regard to the determining characteristics in the decision to migrate from HA, the results suggest that companies with the highest level of debt in foreign currency, liquidity and market value were more likely to migrate to IFRS9, while those with greater profitability were less likely to migrate. The results also suggest that companies listed in the New Market and Level 1 segments were more likely to migrate to IFRS9. Considering the adoption from the perspective of IFRS9, the results suggest that companies with a higher level of debt in foreign currency were more likely to adopt it, whereas companies with greater liquidity were less likely to adopt the HA. Those listed on the New Market segment also demonstrated a greater propensity to adopt HA from the perspective of IFRS9. For the adoption of HA from the perspective of IAS39 and IFRS9, the results of the study suggest that those with a higher level of liquidity and profitability were more likely to adopt HA from the perspective of IAS39 and IFRS9, while companies with higher market capitalization had lower probability of adopting this accounting practice. Those listed in the New Market segment were less likely to adopt HA from the perspective of IFRS9 and IAS39. The study also identified that there was no difference in volatility in the financial statements of companies that migrated to IFRS9.

Keywords: Hedge Accounting; IFRS9; IAS39; Risk Management; Accounting Choices.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Esquema de contabilização de hedge Accouting 26
Figura 2 - Comparativo entre a IAS39 e IFRS9 27
Figura 3 - Comparação da gestão de riscos com e sem hedge 29
Figura 4 - Evolução de adoção do hedge accounting versus contratação de derivativos 36
Figura 5 - Evolução de adoção do hedge accounting sob a ótica da IFRS9 versus sua adoção sob a ótica do CPC 38 36
Figura 6 - Evolução de novas adoções de hedge accounting 37
Figura 7 - Evolução de migração para IFRS9 38

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Características do hedge accounting 25
Tabela 2 - Determinação da amostra final 31
Tabela 3 - Amostra por setor 33
Tabela 4 - Amostra por setor considerando as empresas que migraram para IFRS9 34
Tabela 5 - Amostra por segmento de listagem 35
Tabela 6 - Amostra por segmento de listagem considerando as empresas que migraram para IFRS9 35
Tabela 7 - Indicadores comparativos de empresas que não utilizam hedge accounting com as que utilizam hedge accounting 38
Tabela 8 - Indicadores comparativos de empresas que não utilizam hedge accounting com empresas que adotaram hedge accounting no período da amostra 39
Tabela 9 - Indicadores comparativos de empresas que não migraram para IFRS9 com empresas que migraram para IFRS9 40
Tabela 10 - Resultados do modelo probit com efeitos aleatórios 43
Tabela 11 - Análise do impacto da adoção da IFRS9 46

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

B3	Brasil, Bolsa, Balcão
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
HA	*Hedge Accounting*
IAS	*International Accounting Standards*
IASB	*International Accounting Standards Board*
IFRS	*International Financial Reporting Standards*
ORA	Outros Resultados Abrangentes
SFAS	*Statement of Financial Accounting Standards*
SEP	Superintendência de Relações com Empresas
ROA	*Return on assests*
ROE	*Return on equity*

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO 19
1.1 Contextualização 19
1.2 Questão de pesquisa 22
1.3 Objetivo geral 22
1.4 Objetivos específicos 23
1.5 Justificativa de pesquisa 23
2 REFERENCIAL TEÓRICO 25
2.1 *Hedge Accounting* 25
2.2 Hedge como instrumento de gestão de riscos 28
2.3 Escolhas contábeis 29
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS 31
3.1 Tipo de pesquisa 31
3.2 Coleta de dados 31
3.3 Análises descritivas 33
3.3.1 Características das empresas que adotam hedge accounting 33
3.3.2 ***Evolução do hedge accounting*** 35
3.3.3 Características fundamentalistas e adoção do hedge accounting 38
3.4 Modelo de regressão probit 40
3.5 Análises dicionais 34
4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS 43
4.1 Regressão probit 43
4.2 Análises adicionais 46
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS 47
REFERÊNCIAS 49
APÊNDICES 55

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) foi criado em 07 de outubro de 2005 por meio da resolução do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) Nº 1.055/05, sendo responsável pelo estudo e preparação de documentos técnicos contábeis com o intuito de prover a uniformização dos procedimentos contábeis trazendo a convergência da contabilidade brasileira aos padrões internacionais.

As normas internacionais de contabilidade, chamadas *International Financial Reporting Standards* (IFRS), tiveram início no Brasil em 2008, por meio do CPC e pelas leis de números 11.638/2007 e 11.941/2009, com o objetivo de prover a harmonização da contabilidade brasileira aos mercados internacionais, projetando as empresas situadas no Brasil nesse mercado.

Dentre as alterações introduzidas pelas normas internacionais de contabilidade no Brasil, Iudícibus et al. (2018) afirma que a contabilidade passa a se representar pelo conceito da prevalência da essência sobre a forma. A contabilidade está pautada mais em princípios do que em regras, baseando-se em julgamentos profissionais.

O conceito da prevalência da essência sobre a forma foi introduzido na contabilidade pela Lei 11.638/07. Esse conceito refere-se principalmente ao registro de uma operação sem definição comum, ou seja, uma mesma transação pode ser contabilizada de formas distintas com base na sua essência econômica (Silva, 2016).

Com esse novo conceito introduzido na contabilidade brasileira, fica evidente a necessidade de os profissionais estarem em constante atualização para acompanhar as rápidas alterações do mercado na busca da diminuição da assimetria das informações contábeis com a realidade das empresas, principalmente após o processo de adequação às IFRS (Martins et al., 2013). O profissional contábil precisa ser um conhecedor do negócio para conseguir propor soluções eficientes para que as empresas tenham maior transparência e tornem-se mais competitivas, uma vez que a contabilidade passa a ser tratada por uma análise de julgamento.

Nesse sentido, o CPC emitiu uma série de normas que norteiam as diretrizes contábeis, entre elas estão as normas que tratam do *hedge accounting* (HA): CPC 38 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração; CPC 39 – Instrumentos Financeiros: Apresentação; CPC 40 – Instrumentos Financeiros: Evidenciação; e, por último, o CPC 48 – Instrumentos Financeiros que tratam exclusivamente sobre os instrumentos financeiros.

Os pronunciamentos contábeis (CPC) de instrumento financeiro trazem para as empresas o conceito de contabilidade de *hedge*, mais precisamente o *hedge accounting* como uma opção não obrigatória, com intuito de refletir a operação dentro de sua essência econômica no que se refere aos reconhecimentos de ganhos e perdas quando existem derivativos e ou exposição cambial nessas operações.

Matos et al. (2013) descrevem que o maior objetivo do *hedge accounting* é demonstrar os efeitos da gestão de riscos e exposição que podem afetar o resultado das entidades que utilizam instrumentos financeiros por meio das demonstrações financeiras.

Considerando os conceitos trazidos pela contabilidade de *hedge,* fica evidente que a prevalência da essência sobre a forma torna a contabilidade um instrumento utilizado pela ótica de julgamento e adaptável para refletir a realidade de cada modelo de negócio exigindo que os profissionais passem a exercer escolhas contábeis para refletir corretamente as informações financeiras das entidades.

O conceito da prevalência da essência sobre a forma adentrou na contabilidade com o objetivo de trazer informações mais fidedignas, incluindo na rotina dos contadores a necessidade de exercer julgamento profissional para fazer escolhas contábeis aderentes aos negócios de cada entidade. As flexibilidades nas normas oferecem aos gestores contábeis a possibilidade de serem feitas escolhas contábeis com intuito de melhor refletir a realidade das informações financeiras aos diversos modelos de negócios.

Nesse contexto, as escolhas contábeis são colocadas para os profissionais de contabilidade de modo a melhor refletir a situação econômico-financeira das entidades com o intuito de representar fidedignamente seus relatórios, considerando a discricionaridade das normas após a implementação das IFRS (Cavaleiro et al., 2019).

Nesse sentido, em 2018, o CPC 38 (correlato à *International Accounting Standards* - IAS39) foi substituído pelo CPC 48 (correlato à IFRS9), entretanto, para a contabilidade de *hedge*, ainda é permitido a utilização do CPC 38, ficando a critério dos preparadores escolher a política que melhor se aplica a sua organização, conforme descrito no item 7.2.21 do CPC 48.

Segundo a KPMG, o *hedge accounting*, sob a ótica da IFRS9, é mais flexível, permitindo alinhamento no que se refere às políticas de gerenciamento de riscos, baseando-se em princípios e eliminando limitadores da norma antiga, para o qual não é mais necessário o teste de eficácia retrospectivo exigido na norma anterior (80-125%) (Bernet, 2017).

O *hedge accounting* tem sido amplamente explorado na literatura em razão da complexidade de sua aplicabilidade e constantes alterações para refletir sua essência econômica. Alguns estudos empíricos buscaram análises sobre o *hedge accounting* como o estudo de Toigo et al. (2015) que avaliou "as características de governança corporativa e financeira que discriminam grupos de empresas que adotam *hedge accounting* no novo mercado para gestão de riscos" e o estudo de Santos et al, (2018) que analisou os "Fatores Explicativos das Políticas Contábeis de Propriedade para Investimentos e *Hedge Accounting* de Empresas Listadas na BM&FBovespa".

Canongia e Silva (2014) analisaram a reação do mercado em empresas não financeiras que anunciaram a designação de contabilidade de *hedge* de fluxo de caixa no período de 01/01/2013 a 28/02/2014. O estudo analisou as empresas Petrobras, Braskem, Tupy, Randon e Fras Le quando anunciaram a adoção formal do *hedge accounting*. Os resultados obtidos no estudo não demonstram uma correlação positiva entre o anúncio da alteração de prática e uma percepção do mercado em momentos síncronos. Entretanto, ele trouxe contribuições significativas em relação ao entendimento dos impactos de divulgações de mudanças de práticas contábeis em ações de empresas de capital aberto no que se refere à adoção do *hedge accounting*.

Matos et al. (2013) buscaram analisar se existe alguma divergência entre a utilização de derivativos e *hedge accounting* em países diferentes. O estudo analisou informações financeiras de empresas brasileiras e japonesas no período de 2010 e identificou que 87% das empresas japonesas utilizam a metodologia de *hedge accounting* para avaliar seus investimentos, enquanto no Brasil apenas 42% utilizavam (no ano citado) essa metodologia para avaliação.

Borges e Martins (2015) aprofundaram-se na temática de gerenciamento de resultados e *hedge accounting*, a fim de analisar a existência de práticas de contabilidade criativa na Petrobrás em razão da alteração da política contábil de *hedge accounting*. Para tanto, o referido estudo analisou 258 jornais e revistas em cinco continentes, dos quais constatou evidências de utilização da contabilidade de *hedge* como prática de contabilidade criativa, mesmo que permitido de forma legal, pois teve o objetivo de melhorar o resultado nos anos seguintes.

Nesse mesmo sentido, a adoção do *hedge accounting* pela Petrobrás no ano de 2013 foi amplamente discutida na mídia Brasileira, inclusive sendo alvo de questionamento da Comissão de Valores Imobiliários (CVM). No ofício enviado para a Petrobrás em 03.03.2017, a CVM por meio da Superintendência de Relações com Empresas (SEP) determinou o refazimento e a reapresentação das demonstrações financeiras dos exercícios sociais desde 31.12.2013 solicitando o estorno dos efeitos contábeis reconhecidos, decorrente da adoção do *hedge accounting* (Comissão de Valores mobiliários, 2017).

De acordo com Sticca (2018), os resultados do quarto trimestre de 2015 da Petrobrás mostraram uma perda total de 38,4 bilhões de reais, o que poderia ter sido superior se a entidade não tivesse adotado a contabilidade de *hedge* em 2013, o resultado seria de 71 bilhões de reais. Em 11 de julho de 2017, a CVM deliberou, por meio do colegiado por 2 votos a 1, a acatar o recurso da companhia revertendo a determinação de refazimento das demonstrações financeiras. (Recurso contra decisão da SEP, 2017).

Já Lopes e Santos (2003) analisaram a administração do lucro contábil e os critérios de determinação da eficácia do *hedge accounting* com a utilização da correlação simples dentro do arcabouço do *Statement of Financial Accounting Standards* (sfas) nº 133. O estudo identificou evidências que o *hedge accounting* introduz subjetividade no processo do reconhecimento contábil e fornece margem para manipulação de resultados.

Em sua tese de doutorado, Sticca (2018) analisou os efeitos da variação cambial na adoção de *hedge accounting* no Brasil no período de 2013 a 2017. O estudo investigou por meio de modelos estatísticos se a exposição do câmbio resulta no diferimento de perdas, em conjunto com o diferimento de tributos da variação cambial, promove a escolha pela contabilidade de *hedge*. Os resultados demonstraram como principais impactos na escolha pela adoção de *hedge accounting* a alavancagem em moeda estrangeira, a grande diminuição do câmbio e o diferimento na tributação. O estudo correlaciona escolha contábil de adoção de *hedge accounting* com gerenciamento de resultados, considerando que os dados em outros resultados abrangentes não são corretamente interpretados pelos analistas e investidores, em razão da redução de divulgação de perdas cambiais no resultado.

Nessa mesma temática, Chiorean et al. (2020) analisaram o gerenciamento de resultados com *hedge accounting* de fluxo de caixa com o intuito de verificar se as empresas utilizam a contabilidade de *hedge* para gerenciar seus resultados por meio do diferimento de ganhos e perdas de derivativos em Outros Resultados Abrangentes (ORA). O estudo identificou evidências que as empresas utilizam a contabilidade de *hedge* para aumentar seus ganhos. Além disso, verificou-se que incentivos de gerenciamento de resultados são determinantes para a decisão de designar derivativos como *hedge accounting*.

Chiqueto (2014) investigou os incentivos da administração em adotar *hedge accounting* com a teoria inicial de que os incentivos de adoção poderia ser a diminuição dos resultados, concluindo que não foram encontrados indícios de que as empresas tenham alterado seus resultados de prejuízo para lucro de forma oportunística em razão da adoção do *hedge accounting*.

Paula (2019) analisou a escolha contábil da aplicação do *hedge accounting* no Brasil para os períodos de 2010 a 2017. O estudo encontrou evidências positivas de que as empresas que designam maior volume de *hedge accounting* possuem um maior valor da firma. Além disso, verificou-se que as empresas que possuem práticas de suavizar resultados apresentam menor volume de designação de instrumentos para *hedge accounting* e, por último, analisou-se a correlação da escolha contábil de adoção do *hedge accounting* em decorrência de violação de *covenants* encontrando uma relação negativa para essa última hipótese. A contribuição do trabalho está relacionada a duas novas proxies para avaliação prática de *hedge accounting*.

Galdi e Gerra (2009) buscaram entender as determinantes para utilização do *hedge accounting*, conforme práticas do FASB (SFAS 133) com empresas listadas na NYSE nos setores de mineração, siderurgia/metalurgia e papel/celulose para o período de 2006. Foram identificadas evidências positivas na relação entre dívidas de longo prazo e aplicações da contabilidade de *hedge*, corroborando com a relação esperada.

Na mesma linha, Rosas et al. (2018) analisaram as determinantes para a utilização do *hedge accounting* em companhias brasileiras listadas no segmento do novo mercado da BM&FBOVESPA, identificando que as variáveis de "tamanho" e "dívida" não foram fatores determinantes para adoção da contabilidade de *hedge*, concluindo que a variável de faturamento está relacionada à escolha contábil de adoção do *hedge accounting*.

Dantas et al. (2023) analisaram os fatores determinantes para adoção do *hedge accounting* pelos bancos brasileiros que divulgam informações em IFRS. Foram analisadas informações financeiras de 41 bancos, no período de 2015 a 2020, cujos principais resultados apontaram para uma relação positiva entre a adoção do *hedge accounting* e a premissa dos bancos terem o capital de controle de natureza privada e estarem listados, possuírem investimentos no exterior e o nível de participação das carteiras de crédito a clientes e títulos de valores mobiliários na estrutura patrimonial. O estudo contribui para suprir um *gap* na literatura referente a pesquisas de *hedge accounting* no segmento de instituições financeiras.

Além da adoção do *hedge accounting* ser um direito opcional que as empresas possuem, com o advento da IFRS9, as empresas passaram a ter direito de escolha de qual norma aderir à contabilidade de *hedge*, conforme item 7.2.21 do CPC 48. Dessa forma, as empresas podem escolher entre adotar o *hedge accounting* sob a ótica da IFRS9 ou continuar com a contabilização de *hedge accounting* sob a ótica da IAS39, trazendo ainda mais subjetividade ao processo de escolha contábil de adoção do *hedge accounting*.

1.2 Questão de pesquisa

Diante do contexto apresentado, propõe-se a seguinte questão de pesquisa: o que leva as empresas brasileiras a migrarem da IAS39 para a IFRS9 e quais são as características das empresas que optaram pela migração, considerando que, a partir de 2018, a adoção pode ser feita sob a ótica da IAS39 e da IFRS9?

1.3 Objetivo geral

Para responder à questão de pesquisa, o presente estudo tem como objetivo analisar as características das empresas que adotaram o *hedge accounting* sob a ótica da IFRS9 e o impacto dessa decisão em indicadores financeiros dessas empresas, considerando que a adoção do *hedge*

accounting é um direito e não uma obrigação pelas empresas. Como objetivo adicional, propõe-se uma análise do período pós-implementação da IFRS9.

1.4 Objetivos específicos

Para atender ao objetivo geral proposto, delineou-se os seguintes objetivos específicos:

a) analisar as características das empresas que mantiveram as instruções da IAS39 comparativamente às que adotaram a IFRS9;

b) analisar quais características das empresas mostram-se determinantes na decisão de adoção do *hedge accounting* e migração da IAS39 para a IFRS9;

c) investigar os impactos na volatilidade dos resultados nas demonstrações financeiras das empresas que migraram para a IFRS9.

1.5 Justificativa de pesquisa

Em 2018, a IAS39 foi substituída pela IFRS9, sendo o *hedge accounting* uma das principais alterações da norma. O *hedge accounting*, sob a ótica da IAS39, era fortemente criticado pelos preparadores das demonstrações financeiras, em razão de dificuldades de interpretação e aplicação de requerimentos. O *International Accounting Standards Board* (IASB) aplicou seus esforços na IFRS9 em trazer um conceito mais atrelado a princípios do que em regras, buscando conectar a interpretação com o gerenciamento de riscos das entidades.

Nesse sentido, a presente pesquisa justifica-se a partir da necessidade de verificar o que leva as empresas brasileiras a migrarem da IAS39 para a IFRS9, considerando as recentes alterações na norma.

Galdi e Gerra (2009) e Rosas et. al (2018) investigaram quais são as determinantes para a adoção do *hedge accounting*. O estudo de Galdi e Gerra (2009) encontrou evidência positiva com relação à dívida de longo prazo e adoção da contabilidade de *hedge*, já o estudo de Rosas et al. (2018) encontrou como evidência que a variável de faturamento está relacionada à escolha contábil de adoção do *hedge accounting*. Entretanto os referidos estudos foram feitos sob a ótica da IAS39 antes da adoção inicial no Brasil.

Dantas et al. (2023) fez um estudo recente sobre as determinantes de adoção do *hedge accounting*, entretanto esse estudo teve abrangência apenas para empresas do setor financeiro, não contemplando os demais setores, de modo a sinalizar a necessidade de uma pesquisa abrangente para os demais setores com foco na adoção do *hedge accounting* após a alteração da norma para a IFRS9 comparativamente à IAS39.

Considerando o exposto, esta pesquisa tem como foco trazer contribuições para reguladores e investidores, considerando o protagonismo desse grupo no processo das demonstrações financeiras, com intuito de analisar se a IFRS9 influenciou positivamente na adoção do *hedge accounting*.

O *hedge accounting* é um instrumento opcional que reduz a volatidade de instrumentos financeiros e variações cambiais nos resultados das empresas, quando esses estão protegidos por

um termo designado. A escolha pela adoção dessa prática contábil pode impactar os resultados das empresas em um determinado período, fato que, em algumas circunstâncias, pode gerar resultados negativos, reduzindo o patrimônio líquido das empresas, mas também possibilitando a geração de lucros contábeis.

Em razão da discricionariedade e subjetividade da norma, o processo de adoção do *hedge accounting* está fortemente associado a escolhas contábeis exercidas pelos gestores. A adoção pode ser feita sob a ótica da IAS39 ou IFRS9, oportunamente, no melhor momento para cada entidade.

Segundo Silva et al. (2016), existe uma flexibilidade nas normas contábeis com o intuito de representar fidedignamente a situação financeira das companhias por meio das demonstrações contábeis. Essa flexibilização é decorrente do ambiente dinâmico, viabilizando a implementação das normas contábeis em diferentes circunstâncias. Entretanto, nem sempre a escolha contábil atrelada à flexibilidade das normas contábeis tem como objetivo principal a representação fidedigna.

Em 06 de janeiro de 2023, o IASB fez uma chamada pública para trabalhos de pesquisas sobre aplicação e impacto dos requisitos de adoção do *hedge accounting* sob a ótica da IFRS9 e novos requisitos de divulgação, buscando evidências se os requisitos da IFRS9 estão funcionando como esperado para a contabilidade de *hedge*.

Diante do exposto, verifica-se que esta pesquisa contribui principalmente para os normatizadores avaliarem o que leva as empresas brasileiras a migrarem da IAS 39 para a IFRS9 trazendo uma análise pós-implementação da IFRS9.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 *Hedge Accounting*

O *Hedge Accounting* é conceituado por Guimarães et al. (2020) como uma tratativa contábil com intuito de proteção em que os resultados de ganhos e perdas dos instrumentos protegidos somente são reconhecidos quando os ganhos e perdas dos objetos protegidos são registrados. Esse conceito tem como objetivo embasar-se na política de risco da companhia e eliminar as variações no resultado dos instrumentos protegidos.

Para Aguiar (2014), a contabilidade de *hedge* busca refletir a essência econômica das operações de *hedge*, registrando seus ganhos e perdas referentes a instrumentos financeiros de forma síncrona com os itens de *hedge*, ou seja, as operações de objeto e itens de *hedge* são reconhecidas no mesmo período contábil. Já Lopes e Santos (2003) ressaltam que essa prática vai ao encontro do princípio do confronto entre receitas e despesas de uma mesma operação no mesmo momento.

Santos et al. (2018) conceitua o *hedge accounting* como uma estratégia de riscos obtidos pela variação de preços e taxas atuais e futuras cujo objetivo é a compensação dos resultados obtidos pelos objetos e instrumentos de proteção.

Segundo Capelleto et al. (2007), a contabilidade de *hedge* ou o *hedge accounting* pode ser caracterizado como uma transação que busca transferir os riscos de posições assumidas para proteger o objeto ou instrumento financeiro.

No Brasil, a princípio, as normas internacionais foram emitidas até o CPC 14. Essa norma tratava apenas dos instrumentos financeiros, foi posteriormente substituída pelos CPC 38, CPC 39 e CPC40. O CPC 38 é a norma traduzida da IAS 39 que trata do conceito de *Hedge Accounting*. O CPC 38/IAS39 (2008, p. 34) discorre que "A contabilidade de *hedge* reconhece os efeitos de compensação no resultado das alterações nos valores justos do instrumento de *hedge* e do item protegido". Dessa forma, o *Hedge accounting* possui três características distintas conforme descrito na norma CPC 38 (2009), na Tabela 1.

Tabela 1
Características do hedge accounting

Tipos de *Hedge*	Definição
Hedge de valor justo	*Hedge* de exposição às alterações no valor justo de ativo ou passivo reconhecido ou compromisso firme não reconhecido, ou de parte identificada desse ativo, passivo ou compromisso firme, que seja atribuível a um particular e possa afetar o resultado.
Hedge de fluxo de caixa	*Hedge* de exposição à variabilidade nos fluxos de caixa que (i) seja atribuível a um risco particular associado a um ativo ou passivo reconhecido (tal como todo ou alguns dos futuros pagamentos de juros sobre uma dívida de taxa variável) ou uma transação prevista altamente provável e que (ii) possa afetar o resultado.
Hedge de investimento líquido	*Hedge* de investimento líquido em operação no exterior como definido no Pronunciamento Técnico CPC 02.

Nota. CPC 38. Adaptado de CPC 38 (2009)

Segundo o CPC 38, somente ativos, passivos e compromissos firmes ou transações altamente prováveis podem ser designados como objeto de *hedge*. O *hedge* de fluxo de caixa

resultante do instrumento de *hedge* deve ser contabilizado em outros resultados abrangentes nas demonstrações financeiras.

As principais regras trazidas pelo CPC 38 estão relacionadas à eficácia do *hedge*, no qual descreve que somente são eficazes quando as seguintes condições forem satisfeitas:

> (a) "No início do *hedge* e em períodos posteriores, espera-se que o *hedge* seja altamente eficaz em alcançar alterações de compensação no valor justo ou nos fluxos de caixa atribuíveis ao risco coberto durante o período para o qual o *hedge* foi designado. Essa expectativa pode ser demonstrada de várias formas, incluindo uma comparação das alterações passadas no valor justo ou nos fluxos de caixa da posição coberta que sejam atribuíveis ao risco coberto com as alterações passadas no valor justo ou nos fluxos de caixa do instrumento de *hedge,* ou pela demonstração de elevada correlação estatística entre o valor justo ou os fluxos de caixa da posição coberta e os de instrumento de *hedge*. A entidade pode escolher uma taxa de *hedge* diferente de um para um a fim de melhorar a eficácia do *hedge*, como descrito no AG100.
> (b) Os resultados reais do *hedge* estão dentro do intervalo de 80 a 125%. Por exemplo, se os resultados reais forem tais que a perda no instrumento de *hedge* corresponder a $ 120 e o ganho nos instrumentos de caixa corresponder a $ 100, a compensação pode ser medida por 120/100, que é 120%, ou por 100/120, que é 83%. Nesse exemplo, supondo que o *hedge* satisfaz a condição da alínea (a), a entidade concluiria que o *hedge* tem sido altamente eficaz." (CPC 38, 2009, p. 90).

Conforme descrito no CPC 38, a parte do *hedge* considerada eficaz terá sua contabilização referente aos ganhos e perdas registrada diretamente em outros resultados abrangentes (ORA) acumulados como componente separado no patrimônio líquido da entidade. O *hedge* de fluxo de caixa ineficaz deve ser reconhecido diretamente no resultado da entidade.

A Figura 1 demonstra o esquema de contabilização do *hedge accounting* de fluxo de caixa.

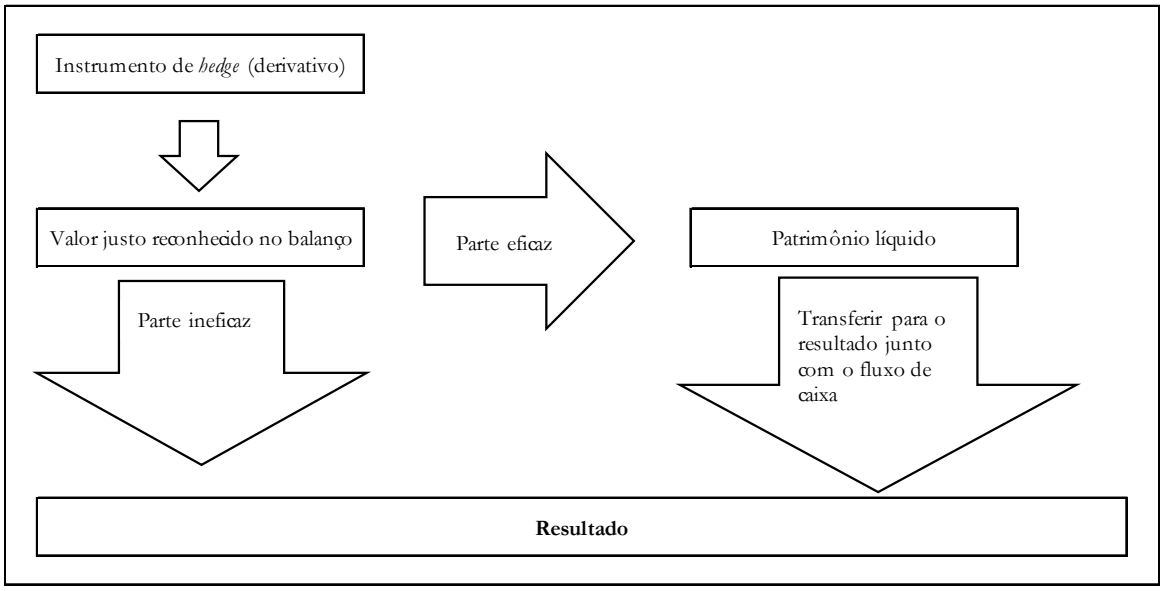

Figura 1 - Esquema de contabilização de *hedge Accouting*
Hedge Accounting: International Financial Reporting Standards e Normas do Banco Central.
Adaptado de Iudícibus et al. (2020)

Acresce que, no CPC 38/IAS39, a entidade tem o direito de revogar a designação de *hedge*, devendo descontinuar prospectivamente a contabilidade de *hedge*. Segundo Chiqueto (2014), além do direito em revogar o *hedge accounting* a qualquer momento, nas instruções do CPC 38/IAS39, a administração também pode designar novamente uma mesma relação de *hedge* que foi anteriormente revogada com efeitos prospectivos.

Ferreira e Filho (2019) descreveram que a IAS39 (correlata ao CPC 38 no Brasil) era fortemente criticada por preparadores de demonstrações financeiras em razão da dificuldade de seu entendimento e por ser pautada em regras complexas, ignorando os princípios e a essência econômica do risco.

O IASB trabalhou no projeto para o desenvolvimento do novo pronunciamento referente aos instrumentos financeiros, motivado pelas críticas sobre a IAS39 no que tange à dificuldade de sua interpretação e da aplicação de seus requerimentos. A nova norma tem como objetivo alinhar a interpretação contábil com as atividades de gerenciamento de riscos da entidade. Além disso, ela elimina a opção da administração em revogar a relação de *hedge* a qualquer momento, de acordo com Chiqueto (2014).

Segundo Guimarães et al. (2020), a elaboração da IFRS9 foi subdividida em três fases: (i) definição de novas regras de classificação e mensuração de ativos financeiros e passivos financeiros; (ii) estabelecimento de um novo método de reconhecimento de perdas por redução ao valor recuperável de ativos financeiros; (iii) determinação de novas diretrizes de contabilidade de *hedge*.

A etapa referente ao *hedge accounting* foi dividida em duas fases distintas, em que a primeira contempla todas os aspectos aplicáveis ao *hedge accounting*, com exceção aos aspectos relacionados ao *macro hedge* (Chiqueto, 2014). Nesse sentido, mesmo com a revogação da IAS39 (CPC38), as entidades podem escolher qual regra aplicar conforme item 7.2.21 do CPC 48.

Em nota publicada em 11 de janeiro de 2019, nomeada de ofício-circular/cvm/snc/SEP Nº 01/2019, a Comissão de Valores Imobiliários descreve que, a partir da IFRS9, o *hedge accounting* se orienta para ser uma escolha contábil das empresas e cita que o capítulo 6 da IFRS9 mantém as disposições da IAS39.

A Figura 2 demonstra o comparativo entre as principais disposições contidas na IAS39 e IFRS9.

IAS n. 39	IFRS n. 09
Eficácia do *hedge* **prospectiva** e **retrospectiva** ("*threshold*" 80%-125%)	Eficácia do hedge **prospectiva**: "*forward-looking model*" (§§ B.6.4.12, §§ BCE198-BCE199)
IF **não derivativo** como instrumento de hedge só para fator de risco de moeda estrangeira	IF **não derivativo** como instrumento de hedge para outros fatores de risco seja mensurado FVTPL (§§BCE189-BCE190)
Diferenças de maturidade **permitidas** entre IF de *hedge* e objeto de *hedge,* quando for **inferior** (política de "*rollover* " do IF de *hedge* permitida). Porém maturidade do IF de *hedge* **superior** ao objeto do *hedge* é **vedada**.	Não há menção, s.m.j., a diferença de maturidade.
Vedados ajustes a relações de *hedge*, subsequentemente à designação, com exceção de política de "*rollover*".	Permitidos ajustes a relações de *hedge*, subsequentemente à designação, sem que seja considerado "descontinuidade" da relação original (§§BCE200-BCE201)
Vedada a indicação de **posições líquidas** como objeto de *hedge*	Admitida a indicação de **posições líquidas** como objeto de *hedge* (não é macro-*hedge*)
Aplicável a *fair value hedge* para macro *hedge* de portfólio **estático** de taxa de juros	Não aplicável a *fair value hedge* para macro *hedge* de portfólio **estático** de taxa de juros. Nesse caso usar IAS n. 39

Figura 2 - Comparativo entre a IAS39 e IFRS9
Adaptado de CVM – Ofício Circular 01/2019. (2019, p. 15).

Bogle (2017) descreve que a IFRS9 traz flexibilidade para o *hedge accounting* e cria uma opção de valor justo para certas exposições de créditos, permitindo às empresas um melhor tratamento contábil para atividades de gerenciamento de riscos de crédito.

Segundo Guimarães et al. (2020), o capítulo de *hedge accounting* dentro da IFRS9 não teve alterações substanciais nas seções de reconhecimento e mensuração. As principais alterações estão relacionadas a simplificação do teste de efetividade, limitação de revogação voluntária e alinhamento do modelo quanto à efetiva gestão de riscos da companhia.

Conforme descrito na IFRS9 (CPC 48), o objetivo principal da contabilidade de *hedge* é a representação das atividades de gerenciamento de riscos das entidades que utilizam instrumentos financeiros em suas demonstrações contábeis.

2.2 *Hedge* como instrumento de gestão de riscos

Conforme Jorion (2001), a gestão de riscos é o processo de mensuração e controle de riscos, o qual reduz incertezas nas companhias. O risco financeiro é divido em: risco de mercado, risco de crédito, risco de liquidez, risco operacional e risco legal. De acordo com Santos (2016), com o intuito de a empresa focar seus esforços na sua atividade fim, a exposição a esses riscos pode ser minimizada por meio da utilização de *hedge*.

O *hedge* é conceituado por Hoji e Costa (2006) como um modelo eficiente de gestão de riscos, levando as entidades a efetuarem desembolsos substancialmente menores aos valores dos riscos assumidos em ativos e passivos. Carmona et al., (2014) cita que o termo de *hedge* pode ser classificado como cobertura, estando associado à proteção de um determinado ativo e ou passivo.

O *hedge* tem como característica principal a proteção de incertezas, com dois objetivos específicos: (i) proteção de variações de ativos e passivos assumidos em moedas estrangeiras; e (ii) administração dos riscos de uma posição contra a exposição original (Paxson & Wood, 2001).

A realização de operação de *hedge* traz para as entidades melhorias de controles, redução da exposição de volatilidade de preços e/ou taxas, muitas vezes, empregando o termo imunização como sinônimo de *hedge* (Wu, 2006).

O *hedge* pode funcionar como um seguro para as entidades, protegendo os riscos de fatores que alteram o valor dos seus ativos, como ações, títulos, taxas de juros, *commodities* e exposição cambial em moeda estrangeira (Assaf Neto, 2014).

A principal característica da estratégia de *hedge* é a redução de volatilidade e risco, sendo que, quando adotada, pode evitar perdas, mas também pode anular a possibilidade de ganhos (Carmona et al., 2014). A Figura 3 demonstra a comparação da gestão de riscos com e sem *hedge*.

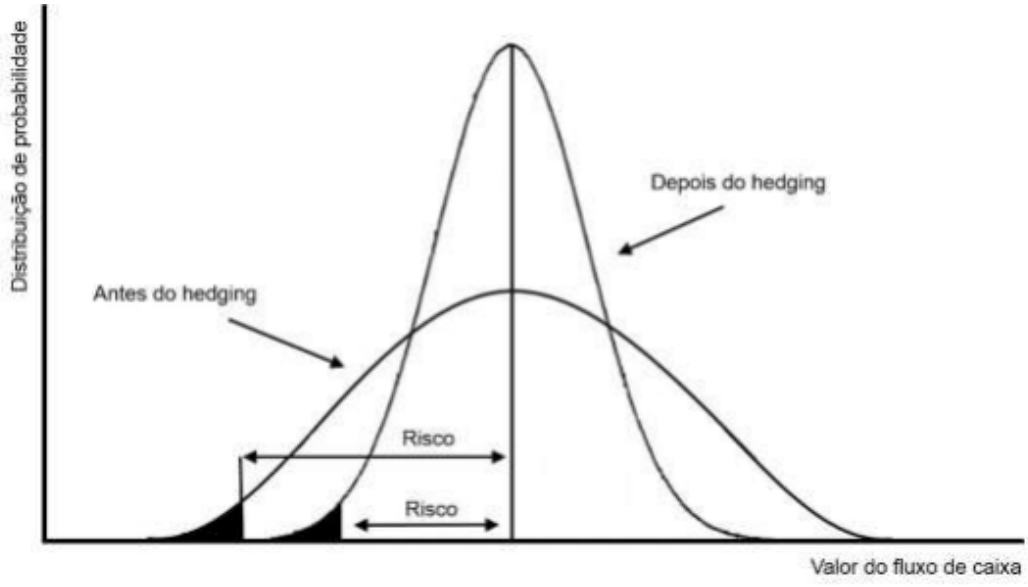

Figura 3 - Comparação da gestão de riscos com e sem hedge
Adaptado de Carmona et al. (2014).

2.3 Escolhas contábeis

Escolhas contábeis são conceituadas por Watts (1992) como possibilidades por parte dos gestores das companhias em decidir sobre um ou mais de um método contábil em detrimento de outro. Segundo Fields et al. (2001), o processo de decisão cujo intuito é influenciar o resultado da contabilidade é conceituado como uma escolha contábil.

Para Silva et al. (2016), as normas são flexíveis, o que permite a realização de escolhas contábeis. Essa flexibilização das normas é mantida pelo IASB, com o objetivo de refletir maior qualidade e representação fidedigna nas demonstrações contábeis. Um processo totalmente uniforme pode ser desejável a nível de comparabilidade, mas traria prejuízos quanto à qualidade das informações, em razão do ambiente dinâmico de cada localidade. As IFRS proporcionam maior julgamento dos profissionais contábeis na adoção de suas normas (Hail et al., 2009).

O processo de preparação das demonstrações contábeis exige, dos gestores das companhias, a aplicação de julgamento em razão das escolhas contábeis permitidas nas normas (Murcia & Wuerges, 2011). Esse processo tem passado por transformações que exigem mudança de postura por parte dos contadores, de modo a se ter cada vez mais a aplicação de julgamento fidedigno (Sterzeck, 2011).

Segundo Cairns et al. (2011), as escolhas contábeis têm gerado um impacto significativo para usuário das demonstrações financeiras, pois essa opção pode reduzir a comparabilidade dessas demonstrações em comparação entre países ou até mesmo entre informações financeiras de um mesmo país.

A contabilidade tem exercido um papel fundamental para diminuição do custo de agência. Nesse sentido, torna-se importante estender os fatores explicativos das escolhas contábeis, principalmente após a adoção das IFRS (Watts & Zimmerman, 1986).

O IASB tem feito melhorias constantes nas normas contábeis com o intuito de aprimorar seu entendimento e reduzir a existência de escolhas contábeis (Cairns et al., 2011). Segundo

Chatham et al. (2010), o IASB tem reduzido as flexibilidades das normas em razão de uma adoção global dos países, a fim de proporcionar maior credibilidade ao processo de convergência.

Entretanto, a discricionariedade das normas contábeis é necessária, sob a ótica de uma perspectiva global, com ambiente corporativo em diferentes características, como sociais, econômicas, éticas, morais, entre outras. Além disso, o mercado global passa por diferentes estágios com sistemas legais, tributários e regulatórios distintos, tornando as escolhas contábeis um instrumento necessário no cenário atual (Cavaleiro et al., 2019).

De acordo com Murcia e Wuerges (2011), o processo de escolhas contábeis pode ocorrer de três formas distintas: a) durante o reconhecimento; b) durante a mensuração; e c) durante a divulgação das informações. O tema de escolhas contábeis tem sido amplamente explorado pelos pesquisadores em razão da discricionariedade das normas que permite maior uso de julgamento profissional. As pesquisas sobre escolhas contábeis têm sido desenvolvidas acerca dos seguintes temas: a) comportamento oportunístico; b) governança corporativa; c) desempenho da firma; e d) assimetria da informação (Fields et al., 2001).

Segundo Collin et al. (2009), as pesquisas sobre escolhas contábeis têm se concentrado em duas linhas: Teoria Positiva da Contabilidade e Teoria Institucional. Entretanto, segundo Silva et al. (2016), os estudos sobre escolhas contábeis têm apresentado, em muitas situações, resultados conflitantes e contraditórios, levando a acreditar que o arcabouço teórico pode não mais ser suficiente.

Além disso, o processo de escolhas contábeis pode ser correlacionado a práticas de gerenciamento de resultados. Nesse sentido, Fields et al. (2001) cita que as escolhas contábeis nem sempre envolvem gerenciamento de resultados. As práticas de gerenciamento de resultados, geralmente, ultrapassam a escolha contábil.

Murcia e Wuerges (2011) analisaram as escolhas contábeis no mercado brasileiro, correlacionando a divulgação voluntária de informações ao gerenciamento de resultados. O estudo analisou 100 empresas no período de 2006, 2007 e 2008, concluindo que o aumento do *disclosure* econômico diminuiu o nível de *accruals* discricionários.

Segundo Silva et al. (2016), os fatores determinantes para as escolhas contábeis são variáveis para cada tipo de empresa e podem ter uma correlação forte com o ambiente interno e externo de cada entidade.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Tipo de pesquisa

Esse estudo utiliza o método de pesquisa explicativa, pois tem como característica principal o aprofundamento para o que leva as empresas a migrarem da IAS39 para IFRS9 identificado fatores determinantes nessa escolha contábil.

Segundo Gil (2007), a pesquisa explicativa tem como característica identificar fatores que determinam e contribuem para a ocorrência de fenômenos. Esse tipo de pesquisa busca explicar a razão do fenômeno estudado.

Quanto aos procedimentos aplicados, o presente estudo utiliza o método de pesquisa quantitativa. A pesquisa quantitativa busca resultados que podem ser quantificados com amostras que representam resultados de uma população escolhida, como se fosse o total da população da pesquisa (Fonseca, 2002). A pesquisa quantitativa é utilizada quando o problema é bem definido e existe informação teórica do objeto de estudo (Silva et al., 2014).

3.2 Coleta de dados

Para coleta de dados, foi delimitada uma análise do período de 31/03/2017 até o período de 31/12/2022, totalizando 24 períodos trimestrais, que abrangem 4 períodos anteriores à adoção da IFRS9 e 20 períodos posteriores à adoção da IFRS9.

Para a seleção das empresas, extraíram-se as informações de demonstrativos financeiros e de cotações de mercado da base de dados da Economática das empresas listadas na Bolsa, Brasil, Balcão (B3) do período de 31/03/2017 até o período de 31/12/2022, e foi selecionada uma amostra das empresas não financeiras com faturamento superior a R$ 10 bilhões.

A Tabela 2 a seguir apresenta os ajustes aplicados para a composição da amostra final.

Tabela 1
Determinação da amostra final

Empresas listadas em 30/04/2023	401
(-) Empresas financeiras	(57)
(-) Empresas com faturamento inferior a R$ 10 bilhões	(278)
(=) Quantidade de empresas analisadas	66
(x) Períodos analisados (31/03/2017 a 31/12/2022)	24
(=) Total de observações	**1.584**

Com base na amostra selecionada, foram coletadas manualmente as demonstrações financeiras no sítio das 66 empresas. Após a coleta das demonstrações financeiras, foram identificadas as empresas que registravam instrumentos financeiros derivativos em seus balanços e empresas que adotaram *hedge accounting* por meio da leitura de suas notas explicativas. Em razão da falta de padronização do conjunto de demonstrações financeiras, foram utilizadas palavras chaves para identificar as empresas que adotaram *hedge accounting*, as quais foram organizadas na seguinte ordem: *hedge*, CPC 38, CPC 48, IAS 39, IFRS9, derivativos, *swap*, NDF, contabilidade de *hedge, hedge accounting*, nocional.

Após a identificação das empresas que adotam o *hedge accounting*, elas foram separadas em quatro grupos distintos:

a) empresas que adotaram o *hedge accounting* entre o período de 01/01/2018 até 31/12/2022, representando as novas adoções de *hedge accounting*;

b) empresas que mantiveram a instrução da IAS39 após o período de 2018;

c) empresas que já adotavam *hedge accounting* sob a ótica da IAS39 e migraram para a IFRS9;

d) empresas que não adoraram o *hedge accounting*.

Com base na amostra final, foram coletadas na ferramenta economática as variáveis conforme descritas abaixo a seguir.

Variáveis de segmento:

a) segmento Econômico Bovespa: segmento econômico de cada empresa da amostra selecionada. Essa variável tem como objetivo buscar a compreensão das características das empresas da amostra.

b) segmento de Listagem Bovespa: segmento de listagem sendo responsável por apresentar o nível de governança de cada empresa da amostra. Essa variável busca a compreensão das características da amostra com objetivo de verificar se o nível de governança afeta positivamente na adoção do *hedge accounting*. Segundo Outi et. al. (2022), a B3 classifica os níveis de governanças com objetivo de auxiliar os investidores na sua identificação. Os níveis são classificados na seguinte sequência: Mercado Tradicional, Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Nível 1 e Novo Mercado sendo o Mercado Tradicional classificado como o nível mais baixo e o Novo Mercado como nível de governança mais alto no que se refere a práticas de transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa.

Variáveis de rentabilidade:

a) *return on assests* (ROA): indicador de rentabilidade sobre o total de ativos da empresa. Trata-se do lucro líquido dividido pelo total de ativos da entidade.

b) *return on equity* (ROE): indicador de rentabilidade sobre o patrimônio líquido. Esse indicador é calculado pela divisão do lucro líquido pelo patrimônio líquido da entidade.

Variáveis de endividamento:

a) dívida Total Bruta: valor total da dívida bruta;

b) endividamento em moeda estrangeira.

Variáveis de liquidez:

a) liquidez Corrente: indicador de liquidez corrente;

b) liquidez Geral: indicador de liquidez geral.

Variáveis de mercado:

a) valor mercado: valor de mercado que é representado pela multiplicação do preço atual da ação da empresa pelo número de ações existentes;

b) Q de Tobin: valor de reposição dos ativos.

3.3 Análises descritivas

3.3.1 Características das empresas que adotam *hedge accounting*

Esta subseção busca a compreensão das características das empresas que adotam *hedge accounting* para o período inicial e as características das empresas que migraram para a IFRS9 comparativamente às características das empresas que mantiveram as instruções da IAS39. Para isso, após a coleta de dados foram identificadas as empresas que adotaram *hedge accounting* e as empresas que não adotaram *hedge accounting*.

A Tabela 3, a seguir, demonstra a quantidade de empresas que compõem a amostra por setor, bem como a segregação das empresas que adotaram e as que não adotaram o *hedge accounting* no exercício de 2017 sob a ótica da IAS39.

Tabela 2
Amostra por setor

Setor	Total		Adotam HA		Não Adotam HA	
	#	%	#	%	#	%
Utilidade pública	16	24%	8	22%	8	27%
Consumo não cíclico	13	20%	6	17%	7	23%
Materiais básicos	10	15%	5	14%	5	17%
Bens industriais	7	11%	6	17%	1	3%
Consumo cíclico	6	9%	3	8%	3	10%
Saúde	4	6%	1	3%	3	10%
Petróleo gás e biocombustíveis	4	6%	3	8%	1	3%
Serviços Financeiros	4	6%	2	6%	2	7%
Comunicações	2	3%	2	6%	0	0%
Total	**66**	**100%**	**36**	**100%**	**30**	**100%**

Conforme descrito na Tabela 3, os setores que possuem o maior número de observações são o de utilidade pública, representando 24% da amostra, seguido pelo setor de consumo não cíclico, representando 20% da amostra, e de materiais básicos, representando 15% da amostra. Considerando as empresas que adotaram *hedge accounting*, o setor de utilidade pública também representa o maior número de observações, com 22% da amostra, seguido dos setores de consumo não cíclico e bens industriais, ambos com 17% da amostra.

O Setor de bens industriais destaca-se na adoção do *hedge accounting*, pois não acompanha a tendência do total da amostra, uma vez que esse setor representa 11% da amostra e 17% do total da amostra das empresas que adotam *hedge accounting*. Considerando as empresas que não adotaram o *hedge accounting*, o setor com maior número de observação é o de utilidade pública, representando 27% da amostra, seguido do setor de consumo não cíclico, com 23% da mostra, e do setor de materiais básicos, com 17% da amostra seguindo a tendência do total analisado.

Considerando que o presente estudo busca entender o que leva as empresas a migrarem da IAS39 para a IFRS9, identificou-se, ao logo dos 24 períodos da amostra, as empresas que migraram para IFRS9 e as empresas que mantiveram as instruções. A Tabela 4 demonstra a quantidade de empresas que migraram para IFRS9 e a quantidade delas que mantiveram as instruções da IAS39, por setor, no exercício de 2022.

Tabela 4
Amostra por setor considerando as empresas que migraram para IFRS9

Setor	Total		IFRS9		CPC 38	
	#	%	#	%	#	%
Consumo não cíclico	10	21%	9	22%	1	17%
Utilidade pública	8	17%	7	17%	1	17%
Materiais básicos	8	17%	6	15%	2	33%
Bens industriais	7	15%	7	17%	0	0%
Consumo cíclico	5	11%	4	10%	1	17%
Saúde	2	4%	2	5%	0	0%
Petróleo gás e biocombustíveis	3	6%	3	7%	0	0%
Serviços Financeiros	3	6%	2	5%	1	17%
Comunicações	1	2%	1	2%	0	0%
Total	**47**	**100%**	**41**	**100%**	**6**	**100%**

Conforme descrito na Tabela 4, a amostra das que adotaram *hedge accounting* no exercício de 2022 representava o total de 47 empresas, sendo que 41 migraram para a IFRS9 e 6 mantiveram as instruções da IAS39. Os setores que possuem o maior número de observações são o de consumo não cíclico, representando 21% da amostra, seguido pelo setor de utilidade pública, representando 17% da amostra, e de materiais básicos, também representando 17% da amostra. Para as empresas que migraram para a IFRS9, o setor de consumo não cíclico também representa o maior número de observações, com 22% da amostra, seguido dos setores de utilidade pública e bens industriais, ambos com 17% da amostra. Considerando as empresas que mantiveram as instruções da IAS39, o setor de materiais básico destaca-se com maior número de observações, representando 33% da amostra, seguido dos setores de consumo não cíclico, utilidade pública, consumo cíclico e serviços financeiros, todos representando 17% da amostra, cada.

Para melhor compreender os dados da amostra, a Tabela 5, a seguir, demonstra a quantidade de empresas que compõe a amostra por segmento de listagem, bem como a segregação das empresas que adotaram e que não adotaram o *hedge accounting* no exercício de 2017, sob a ótica da IAS39.

Tabela 5
Amostra por segmento de listagem

Segmento de Listagem	Total		Adotam HA		Não Adotam HA	
	#	%	#	%	#	%
Novo Mercado	41	62%	20	56%	21	70%
Tradicional	9	14%	7	19%	2	7%
Nível 2	9	14%	4	11%	5	17%
Nível 1	7	11%	5	14%	2	7%
Total	**66**	**100%**	**36**	**100%**	**30**	**100%**

Conforme descrito na Tabela 5, as empresas listadas no segmento do Novo Mercado possuem o maior número de empresas, representando 62% do total da amostra, sendo que, das que adotaram *hedge accounting*, o segmento do novo mercado representa 56% do total da amostra e, das empresas que não adotaram o *hedge accounting*, esse segmento representa 70% da amostra.

Na mesma linha, para entender o que leva as empresas a migrarem da IAS39 para a IFRS9, a Tabela 6 demonstra a quantidade de empresas que migraram para IFRS9 e a quantidade das que mantiveram as instruções da IAS39 por segmento de listagem no exercício de 2022.

Tabela 6
Amostra por segmento de listagem considerando as empresas que migraram para IFRS9

Segmento de Listagem	Total		IFRS9		CPC 38	
	#	%	#	%	#	%
Novo Mercado	27	57%	26	63%	1	17%
Tradicional	7	15%	6	15%	1	17%
Nível 2	7	15%	6	15%	1	17%
Nível 1	6	13%	3	7%	3	50%
Total	**47**	**100%**	**41**	**100%**	**6**	**100%**

Em linha com a Tabela 5, as empresas listadas no segmento do Novo Mercado representam o maior número de observações da amostra da Tabela 6, representando 57% do total da amostra, seguido do segmento tradicional e de nível 2, com 15% da amostra, cada, e do segmento de nível 1, com 9% da amostra. Considerando as empresas que migraram para as instruções da IFRS9, o segmento de novo mercado possui o maior número de observações representando 63% da amostra, seguido do segmento tradicional e de nível 2, ambos com 15% da amostra, cada, e do segmento de nível 1, representado 7% da amostra. Considerando as empresas que mantiveram as instruções da IAS39, o segmento de listagem de nível 1 representa o maior número de observações, com 50% da amostra, seguido dos demais segmentos, todos representando, cada um, 17% da amostra.

3.3.2 Evolução do *hedge accounting*

Considerando que a adoção do *hedge accounting* é uma escolha voluntária, principalmente após a IFRS9, no qual as empresas podem escolher em migrar para a IFRS9 ou manter a instruções da IAS39, esse capítulo busca compreender a evolução da adoção do *hedge accounting* no período da amostra. Para tanto, levantou-se, ao longo de 6 períodos anuais, a quantidade de

empresas que contabilizam derivativos e empresas que utilizam *hedge accounting* para cada período da amostra.

O gráfico apresentado na Figura 4, a seguir, demonstra a evolução de utilização do *hedge accounting* comparativamente à evolução da contabilização de derivativos.

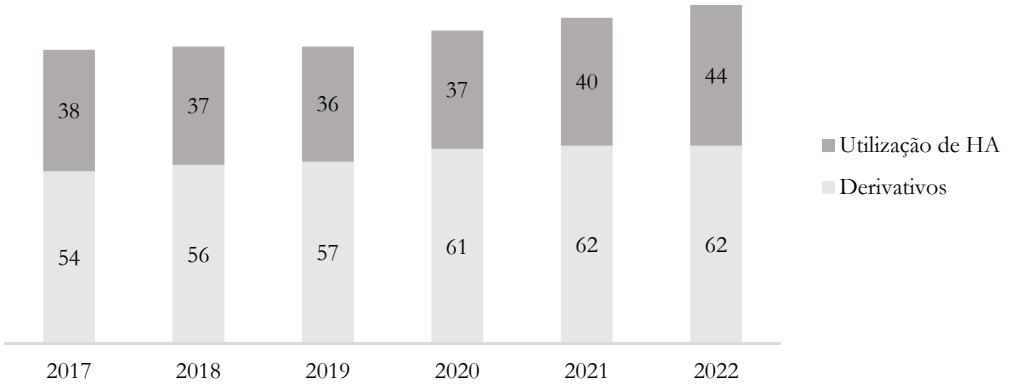

Figura 4 - Evolução de adoção do *hedge accounting* versus contratação de derivativos

Conforme representado na Figura 4, do total de 66 empresas da amostra, no ano de 2017, 54 contabilizavam derivativos em seus balanços, sendo que 38 dessas empresas adotaram *hedge accounting*. Para o ano de 2018, a quantidade de empresas que contabilizavam derivativos subiu para 56 e o número de empresas que utilizam *hedge accounting* diminuiu para 37. No ano de 2019, o número de novas contabilizações de derivativos subiu para 57 e o número de utilização de *hedge accounting* caiu para 36. Para os anos de 2020, 2021 e 2022, houve um aumento significativo de empresas contabilizando derivativos em seus balanços, sendo 61 no ano de 2020 e 62 nos anos de 2021 e 2022, enquanto para utilização de *hedge accounting*, o número manteve-se estável no ano de 2020, aumentando apenas em 2021 e 2022.

A evolução quantitativa das empresas que adotam *hedge accounting* sob a ótica da IFRS9, comparativamente às empresas que o adotam sob a ótica da IAS39, está demonstrada por meio do gráfico, exposto na Figura 5, a seguir.

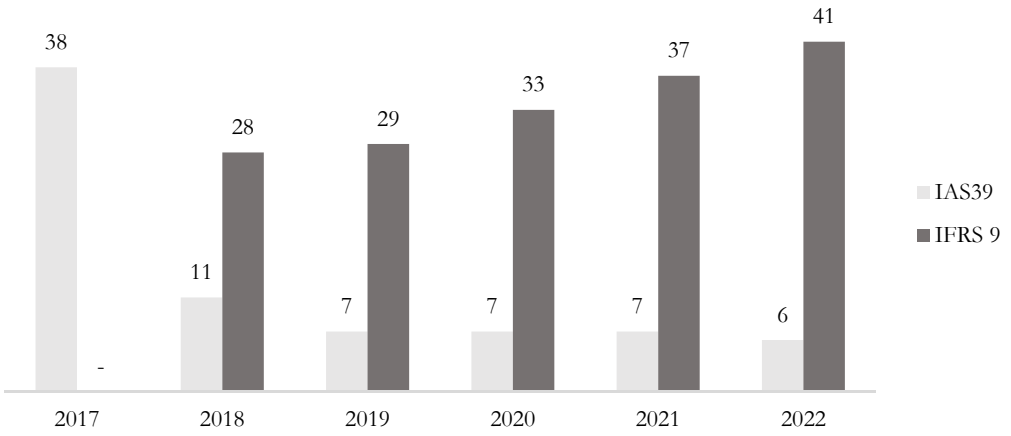

Figura 5 - Evolução de adoção do *hedge accounting* sob a ótica da IFRS9 versus sua adoção sob a ótica do CPC 38

Conforme apresentado na Figura 5, houve uma evolução significativa da utilização do *hedge accounting* sob a ótica da IFRS9 ao longo dos anos, com destaque para o ano de 2018, com 28 observações da amostra de 39 empresas, que adotavam *hedge accounting*.

Além da evolução da utilização do *hedge accounting*, sob a ótica da IFRS9, comparativamente à utilização sob a ótica da IAS39, levantou-se a quantidade de novas migrações para o *hedge accounting* no período da amostra, após a adoção do *hedge accounting*. A Evolução quantitativa de novas adoções do *hedge accounting* estão demonstradas no gráfico a seguir, apresentado na Figura 6**.**

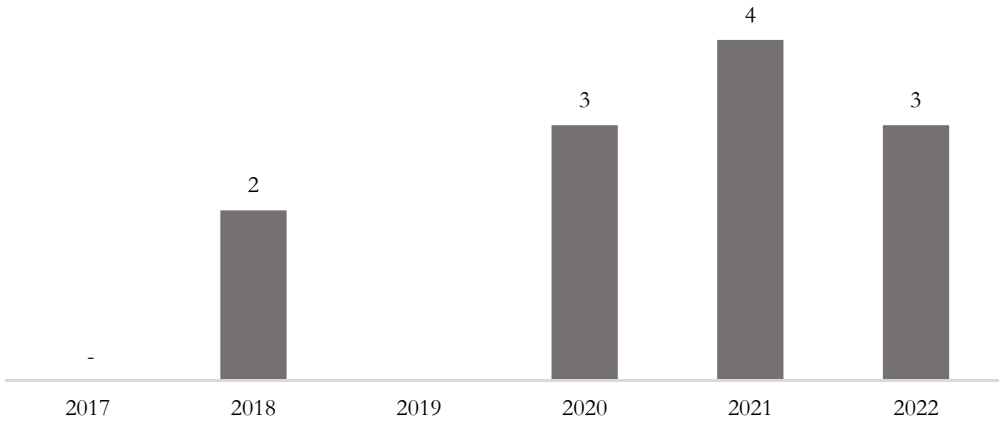

Figura 6 - Evolução de novas adoções de *hedge accounting*

Conforme apresentado na Figura 6, no período da amostra, houve uma evolução de 12 novas adoções de *hedge accounting* ao longo do período, com destaque para os anos de 2020, 2021 e 2022, seguindo a tendência apresentada na Figura 4, a qual demonstra uma evolução significativa de contratação de derivativos para proteção de riscos. No ano de 2018, uma empresa adotou o *hedge accounting* sob a ótica da IFRS9 e uma empresa adotou o *hedge accounting* sob a ótica da IAS39, sendo que essa teve sua utilização para proteção de riscos na contratação de uma *Non-Deliveable Forward* que foi liquidada no mesmo ano. No ano de 2020, quatro empresas fizeram adoção do *hedge accounting*, sendo que três delas já possuíam contabilização de derivativos no seu balanço para gestão de riscos. Nos anos de 2021 e 2022, todas as empresas que adotaram *hedge accounting* já possuíam como prática a contabilização de derivativos em seus balanços para proteção de riscos em anos anteriores ao da adoção dessa prática contábil.

Por fim, o gráfico demonstrado na Figura 7, a seguir, expõe a evolução da migração das empresas que adotam *hedge accounting* para as práticas da IFRS9.

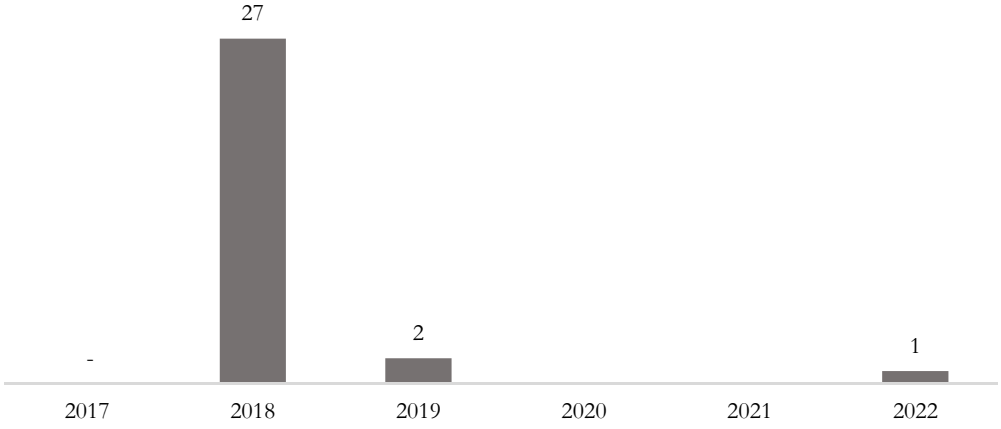

Figura 7 - Evolução de migração para IFRS9

Conforme demonstrado na Tabela 6, das empresas que utilizavam *hedge accounting* e que migraram para IFRS9, apenas três observações da amostra fizeram migração no período posterior ao da adoção inicial da amostra, sendo duas em 2019 e uma em 2022.

3.3.3 Características fundamentalistas e adoção do *hedge accounting*

Esse capítulo busca compreender as características fundamentalistas da adoção do *hedge accounting* por meio do comparativo de médias dos indicadores de rentabilidade, endividamento, liquidez e valor de mercado com abordagem comparativa de empresas que utilizam *hedge accounting versus* empresas que não o utilizam, empresas que não utilizam *hedge accounging versus* empresas que adotaram *hedge accounting*, sob a ótica da IFRS9 no período da amostra, e empresas que migraram para as práticas da IFRS9 *versus* empresas que mantiveram as práticas da IAS39.

Para análise de médias, foram utilizados indicadores em períodos anuais, com vistas a uma comparação em períodos maiores com menor impacto de volatilidade dos períodos trimestrais.

A Tabela **7,** a seguir, demonstra o comparativo de média dos indicadores das empresas que não utilizam *hedge accounting versus* as que utilizam *hedge accounting*.

Tabela 7
Indicadores comparativos de empresas que não utilizam hedge accounting com as que utilizam hedge accounting

Indicador	Não Utilizam HA	Utilizam HA	Variação
	#	#	%
ROA	3,59	3,94	9,69%
ROE	12,01	18,70	55,72%
Div Tt Bruta	13.848.633,39	25.164.981,93	81,71%
Endiv. Moed. Estr.	0,20	0,21	4,70%
LiqCor	1,59	1,49	-6,62%
LiqGer	0,88	0,84	-4,47
Q de Tobin	0,79	0,80	1,78%
Valor Mercado	23.744.435,94	51.068.974,47	115,08%

Conforme demonstrado na Tabela 7, existe uma diferença significativa entre a rentabilidade das empresas que utilizam *hedge accounting* e a das empresas que não utilizam *hedge accounting*. O ROA das empresas que adotam *hedge accounting* é superior em 9,69%, enquanto o ROE é superior em 55,72%, permitindo concluir que as empresas que adotam *hedge accounting* possuem melhor *performance* na sua rentabilidade, o que se explica pela diminuição das volatilidades dos instrumentos de *hedge*.

Com relação aos indicadores de endividamento, existe uma variação significativa na dívida total bruta, sendo que a dívida das empresas que utilizam *hedge accounting* é superior em 81,71% comparativamente às empresas que não adotam *hedge accounting* enquanto para o índice de dívida em moeda estrangeira pela dívida total a variação não se demonstrou significativa.

Para os índices de liquidez, as empresas que não adotam *hedge accounting* possuem uma liquidez maior quando comparado às que adotam *hedge accounting,* esse fenômeno pode ser explicado pelas altas taxas de endividamento das que adotam *hedge accounting*.

Quanto ao valor de mercado, pode-se observar que as empresas que adotam *hedge accounting* tem um índice superior em 115% comparativamente às que não adotam *hedge accounting*, o que podem ter uma relação direta com a melhor rentabilidade das empresas que adotam o *hedge accounting*.

Além da análise das empresas que adotam *hedge accounting* comparativamente às empresas que não adotam essa prática contábil, aborda-se na Tabela 8, a seguir, o comparativo das médias dos indicadores das empresas que fizeram novas adoções de *hedge accounting* com as que não utilizam essa prática contábil.

Tabela 8
Indicadores comparativos de empresas que não utilizam hedge accounting com empresas que adotaram hedge accounting no período da amostra

Indicador	Não Utilizam HA	Nova Migração de HA	Variação
	#	#	%
ROA	2,97	8,26	178,09%
ROE	13,70	22,49	64,10%
Div Tt Bruta	14.305.148,27	22.793.904,08	59,34%
Endiv. Moed. Estr.	0,22	0,17	-22,01%
LiqCor	1,61	1,65	2,61%
LiqGer	0,87	0,87	-0,60
Q de Tobin	0,84	0,51	-39,21%
Valor Mercado	25.430.776,47	28.133.253,63	10,63%

Conforme demonstrado na Tabela 8, na mesma linha da Tabela 7, as empresas que fizeram novas adoções de *hedge accounting* possuem rentabilidade superior quando comparadas às empresas que não adotam *hedge accounting*, sendo que o ROA é superior em 178,09% e o ROE é superior em 64,10%.

Com relação ao endividamento, as empresas que fizeram adoção de *hedge accounting* no período da amostra apresentam um valor de dívida bruta superior em 59,34%, quando comparado às empresas que não adotam *hedge accounting*. Para o indicador de índice de moeda

estrangeira, as empresas que utilizam *hedge accounting* possuem um valor menor em 22,01% quando comparado às empresas que não utilizam essa prática contábil.

Com relação aos indicadores de liquidez, diferentemente do comparativo proposto na Tabela 7, as empresas que adotaram *hedge accounting* no período da amostra possuem o índice de liquidez corrente superior ao das empresas que não adotam essa prática contábil, enquanto o indicador de liquidez geral é sutilmente inferior. Para o valor de mercado, as empresas que fizeram nova adoção do *hedge accounting* possuem o valor superior ao das que não o adotam, seguindo a tendência exposta na Tabela 7.

Por fim, foi abordado, na Tabela 9, a seguir, a análise comparativa das médias dos indicadores de rentabilidade, endividamento, liquidez e valor de mercado das empresas que migraram para a IFRS9 comparativamente às que mantiveram as práticas da IAS39.

Tabela 9
Indicadores comparativos de empresas que não migraram para IFRS9 com empresas que migraram para IFRS9

Indicador	Não migrou p/ IFRS 9	Migrou para IFRS9	Variação
	#	#	%
ROA	3,93	4,39	11,76%
ROE	21,01	14,19	-32,45%
Div Tt Bruta	26.202.919,16	22.234.905,79	-15,14%
Endiv. Moed. Estr.	0,20	0,27	34,05%
LiqCor	1,52	1,44	-5,25%
LiqGer	0,84	0,83	-2,15%
Q de Tobin	0,80	0,80	-0,50%
Valor Mercado	53.095.441,06	49.638.250,48	-6,51%

No cenário descrito na tabela 9, ambas as categorias utilizam a prática contábil do *hedge accounting* diferenciando apenas as empresas que migraram para a nova norma das empresas que mantiveram as instruções na norma antiga. Nesse cenário, a rentabilidade não apresenta uma consistência como nas tabelas 7 e 8 sendo que o ROA das empresas que migraram para IFRS9 é superior em 11,76% enquanto o ROE é inferior em 32,45%. Com relação a endividamento, liquidez e valor de mercado, as empresas que migraram para a IFRS9 possuem indicadores inferiores aos das empresas que mantiveram as instruções da IAS39.

3.4 Modelo de regressão probit

Para analisar as características que aumentam a probabilidade de as empresas brasileiras migrarem da IAS39 para a IFRS9, utilizou-se modelos probit com dados dispostos em paineis e efeitos aleatórios.

Segundo Cristeli et al. (2018), o modelo probit foi desenvolvido por McFadden e é utilizado para determinar probabilidade de situações de variáveis binárias. Esse método permite a estimação dos efeitos de diversas variáveis explicativas sobre eventos qualitativos e orienta-se pela melhor adequação funcional ao problema de pesquisa, conforme Gujarati e Porter (2011), o modelo probit implica na existência de uma variável latente *I*.

A equação abaixo demonstra a modelagem econométrica do modelo de regressão probit contendo três variáveis dependentes:

$$Yi\tau = \beta\sigma + \beta^1 \text{Endividamento} + \beta^2 Liquidez + \beta^3 Rentabilidade + \beta^4 Alavancagem + \beta^5 Valor de Mercado + \beta_6 Seg.\ List. - NM + \beta_7 Seg.\ List. - N1 + \beta_8 Seg.\ List. - N2$$

Em que:

Yiτ: Representa a variável dependente, sendo uma *dummy* contendo três abordagens distintas:

1. Mig. p/ IFRS9**:** representando a migração anual para IFRS9 por empresa (1 quando migrou, 0 quando não migrou);

2. HA IFRS 9**:** representando a utilização do HA sob a ótica da IFRS9 para o período da amostra (1 quando utiliza HA IFRS9, 0 quando não utiliza HA);

3. Utiliza HA**:** representando a utilização do HA sob a ótica da IAS39 e IFRS9 para o período da amostra (1 quando utiliza HA IFRS9, 0 quando não utiliza HA).

β1 Endividamento: refere-se à dívida em moeda estrangeira;

β2 Liquidez: refere-se à Liquidez Geral;

β3 Rentabilidade: Refere-se ao ROA;

β4 Alavancagem: refere-se à alavancagem obtida por meio da economática;

β5 Valor de mercado: refere-se ao Q de Tobin;

β6 Seg. List. – NM: refere-se a uma *dummy* do segmento de listagem de novo mercado obtido por meio da economática (1 quando listada no novo mercado, 0 quando não listada no nível novo mercado);

β7 Seg. List. – N1: refere-se a uma *dummy* do segmento de listagem de nível 1 obtido por meio da economática (1 quando listada no nível 1, 0 quando não listada no nível 1);

8Seg. List. – N2: refere-se a uma *dummy* do segmento de listagem de nível 2 obtido por meio da economática (1 quando listada no nível 2, 0 quando não listada no nível 2).

3.5 Análises adicionais

Para investigar os impactos na volatilidade dos resultados nas demonstrações financeiras das empresas que migraram para a IFRS9, separou-se as demonstrações financeiras das empresas que já adotavam *hedge accounting* sob a ótica da IAS39 e migraram para a IFRS9 totalizando 30 empresas no período.

Após a separação das empresas, efetuou-se a leitura das notas explicativas com intuito de verificar se a migração da IAS39 para a IFRS9 impactou o resultado dessas empresas em razão de perda de efetividade ou designação do *hedge accouunting* durante a transição da norma.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Neste capítulo, são apresentados os resultados obtidos por meio da estatística descritiva e os resultados observados com as análises exploratórias. Para tanto, este capítulo foi dividido em duas seções: i) análise de regressão; ii) análises adicionais.

4.1 Regressão probit

Nesta subseção são apresentados os resultados dos modelos probit contendo a seguinte abordagem: i) empresas que migraram para a IFRS9; ii) utilização do *hedge accounting* com base na IFRS9; iii) utilização do *hedge accounting* de modo geral, considerando a IFRS9 e a IAS39, em que o i) é representado pela variável dependente Mig. para IFRS9, ii) pela variável HA IFRS9, e iii) pela variável Utiliza HA.

Para tanto, a Tabela 10, a seguir, apresenta os resultados obtidos por meio da regressão probit, contendo as três variáveis dependentes da hipótese deste trabalho.

Tabela 10
Resultados do modelo probit com efeitos aleatórios

Regressão com dados em painel probit			
Variáveis dependentes	**Mig. p/ IFRS9**	**HA IFRS9**	**Utiliza HA**
Variáveis independentes			
Endividamento	.9545442**	7.991088*	-.6952547
	(0.033)	(0.080)	(0.578)
Liquidez	2.605153*	-14.00034***	4.273016**
	(0.090)	(0.002)	(0.014)
Rentabilidade	-.0881975*	-.1967036	.097467**
	(0.053)	(0.329)	(0.022)
Alavancagem	.0092515	-.0154546	.0074316
	(0.126)	(0.432)	(0.895)
Q de Tobin	2.241369***	.9946256	-2.341328***
	(0.001)	(0.719)	(0.000)
Seg. List. – NM	3.992089*	12.53154**	-5.503349***
	(0.066)	(0.039)	(0.000)
Seg. List. – N1	4.651907*	5.432612	31.81352
	(0.066)	(0.419)	(1.000)
Seg. List. – N2	-8.300516	1.794757	5.1122
	(0.994)	(0.732)	(0.155)
Cons	-10.12838	8.098841	3.612868
	(0.003)	(0.143)	(0.064)
/lnsig2u	.9209634	3.438074	4.072537
sigma_u	1.584837	5.579155	7.661965
Rho	.7152384	.9688735	.9832512

***p<0.01, **p<0.05, *p<0,1

Nota: **Mig. p/ IFRS9**: é variável dummy, representando a migração anual para IFRS9 por empresa (1 quando migrou, 0 quando não migrou); **HA IFRS9**: é a variável dummy, representando a utilização do HA sob a ótica da IFRS9 para o período da amostra (1 quando utiliza HA IFRS9, 0 quando não utiliza HA); **Utiliza HA**: é a variável dummy, representando a utilização do HA sob a ótica da IAS39 e IFRS9 para o período da amostra (1 quando utiliza HA IFRS9, 0 quando não utiliza HA); **Endividamento**.: é Coeficiente de dívida em moeda estrangeira dividido pela dívida total; **Liquidez**: é o indicador de Liquidez Geral obtido por meio da economática; **Rentabilidade**: Indicador ROA obtido por meio da economática; **Alavancagem**: é o indicador de alavancagem obtido através da economática; **Q de Tobin**: é o cálculo da razão entre o valor de mercado de um ativo físico e seu valor de reposição; **Seg. List. - NM**: é a *dummy* de segmento de listagem de novo mercado obtido por meio da economática (1 quando listada no nível 1, 0 quando não listada no nível 1); **Seg. List. – N1**: *dummy* de segmento de listagem de nível 1 obtido por meio da economática (1 quando listada no nível 1, 0 quando não listada no nível 1); **Seg. List. – N2**: é a *dummy* de segmento de listagem de nível 2 obtido por meio da economática (1 quando listada no nível 2, 0 quando não listada no nível 2).

Para análise e discussão dos resultados, considerou-se o efeito sobre a probabilidade de migração para a IFRS9, a utilização do *hedge accounting* sob a ótica da IFRS9 e a utilização do *hedge accounting* sob a ótica da IFRS9 e IAS39.

Conforme apresentado na Tabela 10, a variável de endividamento em moeda estrangeira não demonstrou correlação com a probabilidade de adoção do *hedge accounting*, considerando a abordagem da IAS39 e da IFRS9. Um dos achados de Rosas et al. (2018), em sua pesquisa, foi o fator dívida não ser determinante para adoção do *hedge accounting*, no período de 2016, antes da adoção da IFRS9. Esse fenômeno também pode ser verificado na média desse indicador na análise das características descritivas das empresas que utilizam *hedge accounting*, assim, conclui-se que o endividamento em moeda estrangeira não se mostra determinante para a adoção do *hedge accounting* sob a ótica da IAS39 e IFRS9.

Entretanto, observa-se uma alteração no comportamento dessa variável, quando analisada sob a ótica da IFRS9, demonstrando-se como um fator determinante para a adoção do *hedge accounting* sob a ótica da IFRS9 e para a migração da IAS39 para a IFRS9. Essa alteração pode ter uma relação positiva com as alterações pretendidas na nova norma, que busca a representação das atividades de gerenciamento de riscos das entidades, conforme descrito por Guimarães et al. (2020), e pode ser corroborada pelas estatísticas descritivas, considerando que 90% das empresas que migraram para a IFRS9 fizeram a migração na adoção inicial da norma. Dessa forma, pode-se concluir que empresas com maior nível de endividamento em moeda estrangeira apresentaram maior probabilidade de migração da IAS39 para a IFRS9 e de adotar o *hedge accounting* sob a ótica da IFRS9.

Esse resultado pode ser corroborado pela análise de média da estatística descritiva deste trabalho, a qual indica que as empresas que migraram para IFRS9 e fizeram adoção sob a ótica da IFRS9 possuem um indicador de dívida em moeda estrangeira superior ao das empresas que mantiveram as práticas da IAS39, podendo concluir que as empresas que utilizam *hedge accounting*, sob a ótica da IFRS9, gerenciam melhor seus riscos, corroborando com a teoria de Jorion (2001) e Assaf Neto (2014) de que o gerenciamento de riscos é o processo de controle de incertezas, tendo o *hedge* como proteção de ativos, taxa de juros, *commodities* e exposição cambial.

Já a variável de liquidez mostra-se determinante para a utilização do *hedge accounting*, ao considerar a abordagem da IAS39 e IFRS9, para utilização do *hedge accounting* sob a ótica da IFRS9 e para a migração da IAS39 para a IFRS9, concluindo que empresas mais líquidas possuem maior

probabilidade de adoção do *hedge accounting* sob a ótica da IAS39 e da IFRS9 e maior probabilidade de migração da IAS39 para a IFRS9, enquanto para a adoção, sob a ótica da IFRS9, as empresas mais líquidas possuem menor probabilidade de adoção do *hedge accounting*.

A variável de rentabilidade mostra-se determinante para utilização do *hedge accounting* com a abordagem da IAS39 e IFRS9, concluindo que as empresas mais rentáveis possuem maior probabilidade de adoção do *hedge accounting* sob a ótica da IAS39 e IFRS9. Para a abordagem da utilização do *hedge accounting*, sob a ótica da IFRS9, a rentabilidade não se demonstrou determinante e, para as migrações da IAS 39 para a IFRS9, a rentabilidade mostra-se determinante com uma relação negativa, concluindo que as empresas mais rentáveis possuem menor probabilidade de migração da IAS39 para a IFRS9.

O resultado da relação da rentabilidade com a adoção do *hedge accounting*, sob a ótica da IAS39 e IFRS9, é coerente com os achados de Chiqueto (2014), que identificou diferenças significativas do ROA com e sem o efeito do *hedge accounting* em análise de média.

Com relação à migração da IAS39 para a IFRS9, o resultado pode ser explicado pela razão de a migração da IAS39 para IFRS9 não impactar os resultados contábeis das entidades no período da amostra, pois nenhuma das empresas que migraram para a IFRS9 divulgou efeitos contábeis pela perda de efetividade ou designação do *hedge accounting* durante a transição, conforme demonstrado na análise adicional deste estudo, assim, mantendo seus resultados inalterados pela adoção da norma. Esse resultado é coerente com a literatura da IFRS9, pois, segundo Guimarães et al. (2020), a IFRS9 não trouxe alterações substanciais às seções de reconhecimento e mensuração, focando no alinhamento das atividades de gestão de riscos e simplificação do modelo.

Com relação à alavancagem, a variável não se demonstrou determinante para nenhuma das variáveis dependentes do estudo, concluindo que a alavancagem não é um fator determinante para adoção do *hedge accounting*.

Para análise do Valor de Mercado, a variável mostra-se determinante com relação negativa para a utilização do *hedge accounting* com a abordagem da IAS39 e IFRS9, concluindo-se que empresas com maior valor de mercado possuem menor probabilidade de adoção do *hedge accounting*. Mello e Macedo (2020) identificaram, em sua análise, que as empresas que adotaram *hedge accounting*, no período de 2008 até 2018, apresentaram um índice Q maior do que as demais. Esse resultado pode ter relação direta com o fato de parte significativa das empresas da amostra já terem adotado *hedge accounting* antes de 2017, conforme apresentado na Figura 5, trazendo estabilidade com relação a essa prática contábil e aumento do valor de mercado das empresas em razão da diminuição da volatilidade nos resultados pela adoção do *hedge accounting*.

Considerando a abordagem de utilização do *hedge accounting*, sob a ótica da IFRS9, essa não se demonstrou determinante. Entretanto, para a migração da IAS39 para a IFRS9, a variável mostrou-se determinante com relação positiva, concluindo-se que as empresas com maior valor de mercado possuem maior probabilidade de migração da IAS39 para a IFRS9. Esse resultado pode ter uma relação de que as empresas que migraram para a IFRS9 possuem maior gestão de riscos corporativos.

Para o segmento de listagem, a variável Seg. List. – NM mostrou-se determinante com uma relação negativa para a utilização do *hedge accounting* com a abordagem da IAS39 e da IFRS9, conclui-se que as empresas do novo mercado têm menor probabilidade de adoção da norma sob a ótica da IAS39 e IFRS9. Para a utilização do *hedge accounting*, sob a ótica da IFRS9, o segmento

de listagem do novo mercado mostrou-se determinante, com uma relação positiva e, para a migração da IAS39 para a IFRS9, essa variável também se mostrou determinante com uma relação positiva, conclui-se que as empresas listadas no novo mercado possuem maior probabilidade de migração da IAS39 para a IFRS9 e de adoção do *hedge accounting*, sob a ótica da IFRS9.

Com relação ao segmento de listagem de nível 1, a variável Seg. List. – N1 não se mostrou determinante para a utilização do *hedge accounting* com abordagem da IAS39 e da IFRS9, tornando-se determinante apenas para a migração da IAS39 para a IFRS9, conclui-se que as empresas listadas no segmento de listagem de nível 1 possuem maior probabilidade de migração da IAS39 para a IFRS9.

O segmento de listagem de nível 2 não se mostrou determinante para nenhuma das variáveis dependentes, concluindo-se que esse segmento não é um fator determinante para a adoção do *hedge accounting*, o que se explica em razão desse nível ser classificado como prática mais baixa no que se refere a transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa.

4.2 Análises adicionais

Foram analisadas as demonstrações financeiras das empresas que migraram para a IFRS9 no período da amostra com o intuito de verificar se a migração trouxe algum impacto aos seus resultados contábeis em razão da perda de efetividade ou designação de *hedge* na transição da norma.

A análise foi feita por meio da leitura das notas explicativas e teve como objetivo a verificação de impactos contábeis em razão da transição, conforme apresentado na Tabela 11, a seguir.

Tabela 11
Análise do impacto da adoção da IFRS9

Anos	2018	2019	2020	2021	2022
Empresas que utilizam HA	37	36	36	40	44
Empresas que migraram para IFRS9	27	2	0	0	1
Impacto no resultado pela transição	0	0	0	0	0

Conforme descrito na Tabela 11, nenhuma observação da amostra divulgou, em notas explicativas, efeitos contábeis em razão de perda de efetividade ou designação do *hedge accouunting* durante a transição da norma. Esse fator pode ser explicado em razão da discricionariedade da norma, que permite às empresas permanecer utilizando os critérios da IAS39 ou migrar para IFRS9 quando lhe for conveniente, de modo a avaliar o melhor momento para a migração, a fim de evitar perda de efetividade ou designação do *hedge accounting*.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esse trabalho revela fortes evidências de que a IFRS 9 teve impacto positivo na utilização do *hedge accounting* no brasil, considerando que 72% das empresas da amostra que utilizavam essa prática contábil, fizeram a migração da IAS39 para a IFRS9 no período inicial da norma. Além disso, houve um aumento de 27% de empresas que adotam do *hedge accounting* desde a adoção inicial da IFRS9. Esse resultado pode estar associado a característica principal da contabilidade de hedge na IFRS 9 que é o alinhamento contabilidade de hedge é a representação das atividades de gerenciamento de riscos das entidades diferentemente da IAS 39 que era fortemente criticada em razão da dificuldade de seu entendimento e por ser pautada em regras complexas.

Para entender as principais características dessas empresas, foram analisadas as médias dos principais indicadores financeiros, contendo três abordagens comparativas: i) Empresas que adotam *hedge accounting versus* empresas que não adotam *hedge accounting*; ii) Novas adoções de *hedge accounting versus* empresas que não adotam *hedge accounting*; iii) Empresas que migraram para as práticas da IFRS9 *versus* empresas que mantiveram as instruções da IAS39.

Considerando o comparativo das empresas que adotam *hedge accounting versus* empresas que não adotam *hedge accounting*; os principais resultados encontrados foram que o ROE, a dívida total bruta e o valor de mercado das empresas que adotam *hedge accounting* são superiores aos das empresas que não adotam essa prática contábil, sendo o ROE superior em 55,72%, a dívida total bruta superior em 81,71% e o valor de mercado superior em 115,08%, concluindo que empresas que adotam *hedge accounting* possuem rentabilidade e valor de mercado maior, por outro lado, demonstraram-se mais endividadas.

Com relação ao comparativo de novas adoções de *hedge accounting versus* empresas que não adotaram *hedge accounting*, os principais achados foram que o ROA, o ROE e a dívida total bruta das empresas que adotaram *hedge accounting*, no período da mostra, são superiores aos das empresas que não o adotam, sendo o ROA superior em 178,08%, o ROE superior em 64,10% e a dívida total bruta superior em 59,34%.

Para o comparativo das empresas que migraram para as práticas da IFRS9 *versus* as empresas que mantiveram as instruções da IAS39, os principais resultados do estudo foi que a média do ROE e da dívida total bruta das empresas que migraram para IFRS9 é inferior à média das empresas que mantiveram as instruções da IAS39, sendo o ROE inferior em 32,45% e a dívida total bruta inferior em 15,14%, enquanto o coeficiente de dívida em moeda estrangeira pela dívida total das empresas que migraram para a IFRS9 é superior em 34,05% aos das empresas que mantiveram as instruções da IAS39.

Para analisar as características que aumentam a probabilidade de as empresas que adotam *hedge accounting* migrarem da IAS39 para a IFRS9, o presente estudo utilizou modelos probit com dados dispostos em painel e efeitos aleatórios, contendo três abordagens distintas: i) Migração para IFRS9; ii) Utilização do *hedge accounting* sob a ótica da IFRS9; iii) Utilização do *hedge accounting* sob a ótica da IFRS9 e IAS39.

Considerando a migração da IAS39 para a IFRS9, os resultados do modelo probit sugerem que as empresas com maior nível de endividamento em moeda estrangeira, liquidez e valor de mercado foram mais propensas a migrar para a IFRS9. Os resultados também sugerem que as empresas listadas no segmento de listagem do novo mercado e de nível 1 foram mais propensas a migrar da IAS39 para a IFRS9. Já para as empresas com maior rentabilidade, os resultados apresentaram menor probabilidade de migração da IAS39 para a IFRS9.

A Alavancagem e o segmento de listagem de nível 2 não se mostraram determinantes no modelo probit para migração da IAS39 para a IFRS9.

Para a adoção do *hedge accounting*, sob a ótica da IFRS9, os resultados do modelo probit sugerem que as empresas com maior nível de endividamento em moeda estrangeira foram mais propensas a adotar o *hedge accounting* sob a ótica da IFRS9. As empresas listadas no segmento de listagem do novo mercado também se mostraram mais propensas a adotar o *hedge accounting* sob a ótica da IFRS9. Por outro lado, as empresas mais líquidas mostraram-se com menor probabilidade de adoção do *hedge accounting* sob a ótica da IFRS9.

A rentabilidade, a alavancagem, o valor de mercado e os segmentos de listagens de nível 1 e nível 2 não foram estatisticamente significantes no modelo probit para a adoção do *hedge accounting* sob a ótica da IFRS9.

Com relação à adoção do *hedge accounting*, sob a ótica da IFRS9 e IAS39, os resultados do modelo probit deste trabalho indicam que as empresas com maior nível de liquidez e rentabilidade foram mais propensas a adotar o *hedge accounting* enquanto as empresas com maior nível de valor de mercado e do segmento de listagem do novo mercado apresentaram menor probabilidade de adoção do *hedge accounting*. Para esse cenário, o endividamento em moeda estrangeira, a alavancagem e o segmento de listagem de nível 1 e nível 2 não se mostraram determinantes no modelo probit.

Por fim, como análise adicional, foi investigado, nas demonstrações financeiras das empresas que migraram para a IFRS9, se houve algum efeito contábil decorrente da transição da norma, concluindo que a migração da IAS39 para a IFRS9 não gerou nenhum impacto contábil decorrente de perda de efetividade ou designação do *hedge accounting*.

Uma sugestão para pesquisas futuras é uma investigação com analistas de mercado quanto ao entendimento dos efeitos contábeis da utilização do *hedge accounting*, considerando a complexidade da norma.

REFERÊNCIAS

Aguiar, L. F. (2014). *Grau de evidenciação da contabilidade de hedge nos maiores bancos brasileiros e europeus*. São Paulo: FGV – Fundação Getúlio Vargas.

Anônimo. (2016). *IFRS: O que são as normas internacionais de contabilidade?*. Recuperado de https://www.blbbrasil.com.br/blog/ifrs-o-que-sao/#:~:text=A%20ado%C3%A7%C3%A3o%20das%20IFRS%20foi,pa%C3%ADs%20que%20as%20tenha%20adotado.

Anônimo. (2019). Os princípios do *hedge accounting*. Recuperado de https://www.bloomberg.com.br/blog/os-principios-de-hedge-accounting/

Assaf Neto, A. (2014). *Finanças Corporativas e Valor*. (7ª ed.). São Paulo: Atlas.

Bernet, T. (2017). IFRS 9 / CPC 48. *Oportunidades e complexidade também para empresas não financeiras*. Recuperado de https://home.kpmg/br/pt/home/insights/2017/12/ifrs-9-cpc-48.html#:~:text=A%20IFRS%209%20introduz%20um%20modelo%20de%20hedge,anterior.%20N%C3%A3o%20h%C3%A1%20mais%20os%20limites%20de%20efetividade

Bogle, K., (2017). *IFRS and US GAAP long awaited changes to hedge accounting*. Recuperado de https://advisory.kpmg.us/articles/2017/ifrs-usgaap-long-awaited-changes-hedge-accounting.html

Borges, M. P. P., & Martins, V. F. (2015). Existe práticas de contabilidade criativa na Petrobras?. *Revista de Administração de Roraima*. Boa Vista, RR. Recuperado de https://revista.ufrr.br/adminrr/article/view/2485

Cairns, D., Massoudi, D., Taplin, R., & Tarca, A. (2011). IFRS fair value measurement and accounting policy choice in the United Kingdom and Australia. *The British Accounting Review*. Nº 43(1). pp. 1-21.

Canongia, M. A. G., & Silva, A. H. C. (set./dez. 2014). Análise do impacto no mercado de capitais devido à adoção de *hedge accounting* por empresas brasileiras. *Revista Pensar Contábil*: Rio de Janeiro. Vol. 16. Nº 61. pp. 4-17. Recuperado de http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/pensarcontabil/article/view/2300

Capelleto, L. R., Oliveira, J. L., & Carvalho, L. N. (2007). Aspectos do *hedge accounting* não implementados no Brasil. *Revista de Administração-RAUSP*. Vol. 42. Nº 4. pp. 511-523.

Carmona, C. U. M., Aquino, J. T., Paredes, B. J. B., & Torres, M. L. (abr./jun. 2014). Teoria do hedge: Recortes teórico-empíricos aplicados à gestão do risco com derivativos. *RIC - Revista de Informação Contábil*. ISSN 1982-3967. Vol. 8. Nº 2. pp. 29-48.

Cavaleiro, R. T., Gimenes, R. M. T., & Binotto, E. (mai./ago. 2019). As Escolhas Contábeis na Mensuração de Ativos Biológicos estão Associadas ao Perfil do Profissional Contábil?. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*. Rio de Janeiro. Vol. 14. Nº 2. Recuperado de https://revistas.ufrj.br/index.php/scg/article/view/22029.

Chatham, M. D., Larson, R. K., & Vietze. (jun. 2010). A. Issues affecting the development of an international accounting standard on financial instruments. Advances in Accounting,

incorporating. *Advances in International Accounting*. Vol. 26. Nº 1. pp. 97–107. Recuperado de DOI: 10.1016/j.adiac.2010.03.002.

Chiorean, R., Kirschenheiter, M., & Ramakrishnan, R. (2020). *Earnings management with cash flow hedge accounting*. Recuperado de http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2947818.

Chiqueto, F., (2014). Hedge accounting no Brasil. (Tese de doutorado). Universidade de São Paulo, São Paulo, SP. Recuperado de https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-27062014-182634/en.php.

Collin, S. Y., Tagesson, T., Anderson, A., Cato, J., & Hansson, K. (2009). Explaining the choice of accounting standards in municipal corporations: Positive accounting theory and institutional theory as competitive or concurrent theories. *Critical Perspectives on Accounting*. Vol. 20. pp. 141–174.

Comissão de Valores Mobiliários. (03 mar. 2017). *Ofício nº 30/2017/CVM/SEP/GEA-5*. Determinação de refazimento e reapresentação das DFs e Formulários DFP 31/12/2013, 31/12/2014, Processo CVM nº RJ-2013-7516. Recuperado de https://conteudo.cvm.gov.br/cvm_institucional/export/sites/cvm/menu/regulados/companhias/consultas/refazimento/anexos/2017/Oficio_n_30_2017_CVM_SEP_GEA5_Petrobras.pdf.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2009). CPC 38. *Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração*. Recuperado de http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=69.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2009). CPC 39. *Instrumentos Financeiros: Apresentação*. Recuperado de http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=70

Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2016). CPC 48. *Instrumentos Financeiros*. Recuperado de http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=106.

Conselho Federal de Contabilidade. (2005). *Resolução CFC Nº 1.055/05*. Recuperado de http://static.cpc.aatb.com.br/Imagens/Res_1055.pdf?_ga=2.18257535.775634386.1617063966-41343860.1602611724&_ga=2.18257535.775634386.1617063966-41343860.1602611724

Cristeli, P., Souza, H., & Resende, B. (2018). Zona de Conforto: Comparação entre método probit e método fanger. In: *Encontro nacional de tecnologia do meio ambiente construído*. Vol. 17. Foz do Iguaçu. Anais. Porto Alegre: ANTAC, 2018.489. Recuperado de https://eventos.antac.org.br/index.php/entac/article/view/1376/1136.

Dantas, J. A., Leite, G. B., & Teixeira, E. E. (2023). Determinantes da adoção do hedge accounting pelos bancos brasileiros. *Revista catarinense da ciência contábil*. Florianópolis, SC. Recuperado de https://revista.crcsc.org.br/index.php/CRCSC/article/view/3339/2525.

Ferreira, W. S., & Filho, R. N. L. (2019). Determinantes do uso de hedge accounting no gerenciamento de riscos pelas instituições financeiras no Brasil. *Revista UNIABEU*. pp. 2179-5037.

Fields, T., Lys, T., & Vicent, L. (2001). Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics*. Vol. 31. pp. 255-307. Recuperado de doi:10.1016/S0165-4101(01)00028-3.

Fonseca, J. J. S. (2002). *Metodologia da pesquisa científica*. Fortaleza: UEC. Apostila. Recuperado de https://books.google.com.br/books/about/Apostila_de_metodologia_da_pesquisa_cien.html?hl=pt-BR&id=oB5x2SChpSEC&redir_esc=y#v=onepage&q=fonseca%202002%20metodologia%20da%20pesquisa%20cientifica&f=false.

Galdi, F. C., & Gerra, L. F. (2009). Determinantes para utilização de *hedge accounting*: uma escolha contábil. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*.

Gil, A. C. (2007). *Como elaborar projetos de pesquisa*. (4ª ed.). São Paulo: Atlas.

Guimarães, L. R., Ribeiro, L. L. B., & Theóphilo, C. R. (2020). *A Competitividade de Mercado, Hedge e Hedge Accounting: Sob a Ótica da Teoria da Contingência*. XVII Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade, São Paulo, SP.

Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2011). *Econometria básica*. (5ª ed.). p. 846. Porto Alegre: Editora AMGH.

Hail, L., Leuz, C., & Wysocki, P. D. (2009). *Global Accounting Convergence and the Potential Adoption of IFRS by the United States: An Analysis of Economic and Policy*. Recuperado de http://www.audytax.mx/wp-content/uploads/2015/07/Hail-Leuz-y-Wysocki-2010.pdf

Hoji, M, & Costa, R. P. (abr./jun. 2006). Gestão de resultado operacional por meio de um modelo de tomada de decisão de *hedge*. *Contabilidade Vista & Revista*. Vol. 17. Nº 2. pp. 31-46. Recuperado de https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=197014750003.

Iudícibus, S., Lamaca, A. P. C., Pereira, J. E. A., & Beuren, I. M. (2020). *Hedge Accounting: International Financial Reporting Standards* e Normas do Banco Central. RACE - *Revista de Administração, Contabilidade e Economia*. Vol. 20(1). pp. 9–34. Recuperado de https://doi.org/10.18593/race.23735.

Iudícibus, S., Martins, E., Gelbecke, E. R. & Santos, A. (2018). *Manual de Contabilidade Societária*. (3ª ed.). São Paulo: Editora Atlas S.A.

Jorion, P. (2001). *Value at risk: the new benchmark for managing financial risk*. (2nd ed.) New York: McGraw-Hill.

Klann, C. R., e Beuren, I. M. L. (2011). Gerenciamento de resultados: análise de empresas brasileiras e inglesas antes e após a adoção da IFRS. *Congresso APCONT*. Recuperado de https://npcont.org.br/pdf/2012/CUE038.pdf.

Lopes, A. B., & Santos, N. S. (jan./abr. 2003). A administração do lucro contábil e os critérios para a determinação da eficácia do *Hedge Accounting*: Utilização da correlação simples dentro do arcabouço do SFAS Nº133. *Revista Contabilidade & Finanças*. São Paulo. Nº 31. Pp. 16-25.

Martins, V. F., Carmo, C. R. S., & Júnioro, B. V. (2013). Demandas e necessidades de conhecimentos relacionados às normas IFRS, pelos contadores do estado de Minas Gerais, Brasil. *Revista Linkania Mastar*. Recuperado de https://linkania.org/master/article/view/146

Matos, E. B. S., Rezende, R. B., Paulo, E., Marques, M. 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* (ufpr.br). Recuperado de https:// revistas.ufpr.br/rcc/article/view/30410/21246.

Mello, M. C., & Macedo, G. R. (2020). Protegidas e valorizadas: a opção pela metodologia de *hedge accounting* e sua relação com o desempenho das empresas. *A Contabilidade e as Novas Tecnologias*. Recuperado de https://ccn-ufsc-cdn.s3.amazonaws.com/10CCF/20200715111309_id.pdf.

Murcia, D., & Wuerges, A. (abr./jun. 2011). Escolhas Contábeis no Mercado Brasileiro: Divulgação Voluntária de Informações *versus* Gerenciamento de Resultados. *Revista Universo Contábil*. ISSN 1809-3337 FURB. vol. 7. Nº 2. pp. 28-44. Recuperado de https:// //bu.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/1878/1597.

Outi, A., Outi, B., Camargo, R. C. P., & Camargo, R. V. W. (2022). Relação entre a evidenciação de ativos imobilizados e os diferentes níveis de governança corporativa de empresas com ações negociadas na B3. *Revista de Auditoria Governança e Contabilidade*. Recuperado de https://revistas.fucamp.edu.br/index.php/ragc/article/view/2761.

Paula, D. A., (2019). *Adoção do Hedge Accounting no Brasil: impactos e possíveis determinantes.* (Tese de doutorado). Universidade de São Paulo, São Paulo, SP. Recuperado de https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-18092019-163757/publico/CorigidoDouglas.pdf

Paxson, D., &; Wood, D. (2001). *Dicionário enciclopédico de finanças*. São Paulo, Atlas, 2001.

Recurso contra decisão da SEP. (11 jul. 2017). Refazimento e Reapresentação de Demonstrações Financeiras, Formulários DFP e Formulários ITR – Petróleo Brasileiro S.A. *Processo CVM nº RJ-2013-7516*. Recuperado de https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2017/20170711_R1/20170711_D0599.html.

Rosas, V. C., Leite, R. O., & Portugal, G. T. (2018) Determinantes para utilização de *hedge* accounting: um estudo empírico em companhias brasileiras listadas no segmento novo mercado da BM&FBovespa. *Revista de Contabilidade e Gestão Contemporânea*. Recuperado de https://periodicos.uff.br/rcgc/article/view/2022.

Santos, C. A., Floriani, R., & Klann, R. C. (2018). Fatores explicativos das políticas contábeis de propriedade para investimento e *hedge accounting* de empresas listadas na BM&FBovespa. *Gestão & Regionalidade*. Nº 34 (102). Recuperado de https://doi.org/10.13037/gr.vol34n102.4340.

Santos, R. B. (2016). *A prática da gestão de riscos financeiros e geração de valor ao acionista: um estudo das empresas brasileiras não financeiras.* (Tese de doutorado). Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, SP. Recuperado de https:// www.teses.usp.br/teses/disponiveis/96/96133/tde-20102016-142034/publico/RogieneBSantos_Corrigida.pdf.

Silva, D. M., Martins, V. A., & Lemos, S., (2016). Escolhas Contábeis: Reflexões para a pesquisa. *Revista Contemporânea de Contabilidade*. Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, Brasil. Recuperado de http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=76246847007.

Silva, D., Lopes, E. L., & Junior, S. B., (2014). Pesquisa Quantitativa: Elementos, Paradigmas e Definições. *Revista de Gestão e Secretariado*. DOI: 10.7769/gesec.v5i1.297. Disponível em: https://ojs.revistagesec.org.br/secretariado/article/view/297/pdf_36

Silva, F. A. B. (2016). *Estudo do impacto da primazia da essência sobre a forma nas demonstrações financeiras em IFRS dos cinco maiores conglomerados financeiros do Brasil.* (Dissertação de mestrado). PUC-SP, São Paulo, SP. Recuperado de https://ariel.pucsp.br/bitstream/handle/19144/2/Flávia%20Augusta%20Belcorso%20da%20Silva.pdf.

Sterzeck, G. (2011). *O efeito da convergência contábil sobre o conservadorismo das instituições financeiras.* (Dissertação Mestrado). Ciências Contábeis. Universidade de São Paulo, São Paulo.

Sticca, R. M. (2018). *Effecs of the exchange rate on the adoption of hedge accounting: evidence from Brazil.* (Tese de doutorado) Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, SP. Recuperado de https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/96/96133/tde-12122018-155403/en.php

Toigo, L. A., Brizolla, M. M., & Fernandes, F. C. (2015). *Características Determinantes das Companhias do Novo Mercado que Adotam o Hedge Accounting.* Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, SC. Recuperado de https://atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-08/index.php/ufrj/article/viewArticle/2549.

Torres, F. (2017). *Colegiado da CVM aceita que Petrobrás use a contabilidade de hedge.* Valor. O Globo. Recuperado de https://valor.globo.com/empresas/noticia/2017/07/11/colegiado-da-cvm-aceita-que-petrobras-use-a-contabilidade-de-hedge-1.ghtml.

Watts, R. L. (1992). Accounting Choice Theory and Market-Based Research in Accounting. *British Accounting Review*, v. 24, p. 235-267.

Watts, R., & Zimmerman, J. (1986). *Positive Accounting Theory.* Upper Saddle River, NJ: Prentice-Hall.

Wu, M. J., (2006). *A política de hedge para o controle de riscos nas instituições não-financeiras utilizando opções de compras.* (Dissertação d mestrado). Universidade de São Paulo, São Paulo, SP. Recuperado de https:// www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-10072006-002823/publico/politica_hedge_Wu.pdf.

APÊNDICES

Apêndice A – Estatística descritiva das variáveis

Não Utilizam *hedge accounting*

Ano	ROA	ROE	Div Tt Bruta	Div Moed. Est./Div Tt	Liq Cor	Liq Ger	Q de Tobin	Valor Mercado
2017	4,34	0,48	7.976.933,07	0,15	1,49	0,89	0,68	13.580.329,30
2018	3,96	11,50	10.439.811,54	0,20	1,75	0,98	0,82	17.402.531,13
2019	-0,80	14,56	12.524.239,33	0,19	1,52	0,81	0,93	27.957.821,41
2020	4,22	8,37	14.957.829,93	0,25	1,63	0,89	1,08	32.684.348,53
2021	6,58	28,86	19.364.233,38	0,23	1,70	0,89	0,64	26.432.400,37
2022	3,67	9,75	19.192.326,70	0,20	1,45	0,79	0,49	22.840.088,02

Utilizam *hedge accounting*

Ano	ROA	ROE	Div Tt Bruta	Div Moed. Est./Div Tt	Liq Cor	Liq Ger	Q de Tobin	Valor Mercado
2017	3,58	12,23	22.871.336,71	0,21	1,37	0,82	0,81	42.721.314,64
2018	4,83	16,00	21.653.929,34	0,23	1,48	0,83	0,74	43.486.281,77
2019	3,85	12,40	23.158.840,71	0,22	1,46	0,80	0,98	55.927.418,67
2020	0,44	21,02	26.637.385,58	0,21	1,53	0,83	1,03	64.525.757,62
2021	5,53	30,91	27.335.509,58	0,20	1,59	0,88	0,72	53.064.808,76
2022	5,02	18,68	28.393.532,83	0,21	1,48	0,85	0,58	47.115.597,94

Não Utilizam *hedge accounting*

Ano	ROA	ROE	Div Tt Bruta	Div Moed. Est./Div Tt	Liq Cor	Liq Ger	Q de Tobin	Valor Mercado
2018	3,84	11,31	10.882.420,23	0,21	1,79	0,98	0,83	16.967.529,08
2019	-0,80	14,56	12.524.239,33	0,19	1,52	0,81	0,93	27.957.821,41
2020	3,35	6,43	15.853.069,96	0,26	1,61	0,86	1,14	33.954.541,49
2021	5,60	27,45	16.808.259,45	0,21	1,63	0,89	0,68	24.974.291,34
2022	4,03	10,32	16.582.941,55	0,23	1,50	0,84	0,49	21.432.506,83

Nova Migração de *hedge accounting*

Ano	ROA	ROE	Div Tt Bruta	Div Moed. Est./Div Tt	Liq Cor	Liq Ger	Q de Tobin	Valor Mercado
2018	5,65	13,94	4.685.898,50	0,01	1,30	0,97	0,68	22.187.553,68
2019	-	-	-	-	-	-	-	-
2020	12,07	25,86	6.900.669,67	0,18	1,83	1,12	0,57	17.442.033,00
2021	11,95	36,64	33.422.090,00	0,36	2,10	0,92	0,43	34.087.472,79
2022	1,26	5,94	36.588.227,67	0,02	1,12	0,49	0,44	31.285.575,13

Não migrou para a IFRS9

Ano	ROA	ROE	Div Tt Bruta	Div Moed. Est./Div Tt	Liq Cor	Liq Ger	Q de Tobin	Valor Mercado
2018	4,47	15,06	14.599.869,00	0,16	1,53	0,89	0,62	23.608.686,16
2019	3,97	13,14	24.419.034,82	0,19	1,47	0,79	0,97	56.254.357,94
2020	0,44	21,02	26.637.385,58	0,21	1,53	0,83	1,03	64.525.757,62
2021	5,53	30,91	27.335.509,58	0,20	1,59	0,88	0,72	53.064.808,76
2022	5,27	19,48	28.754.538,85	0,21	1,49	0,86	0,58	47.857.780,75

Migrou para a IFRS9

Ano	ROA	ROE	Div Tt Bruta	Div Moed. Est./Div Tt	Liq Cor	Liq Ger	Q de Tobin	Valor Mercado
2018	4,95	16,33	24.095.719,46	0,26	1,46	0,81	0,78	50.940.380,13
2019	1,87	0,90	2.365.638,00	0,62	1,32	1,06	1,26	50.859.859,91
2020	-	-	-	-	-	-	-	-
2021	-	-	-	-	-	-	-	-
2022	-5,23	-12,79	13.592.286,00	-	1,21	0,73	0,29	15.943.920,12

Apêndice B - Rotina STATA de comandos para regressão probit e dados de saída

Corrigir string variables
destring at, replace float
destring pl, replace float

*gerar variável do painel (x e t)
encode empresa, generate(empresa_n)
encode quarter, generate(quarter_n)
encode segmento_b3, generate(segmento_br_n)
***setar painel**
xtset empresa_n quarter_n

***dummys de setor e ano**
quietly tabulate setor, generate(setor_n)
quietly tabulate ano, generate(ano_n)
xtprobit **migrou_ifrs9** endiv_moed_est_div_bruta liqger roa alafin q_tobin segmento_br_n1 segmento_br_n2 segmento_br_n3

```
Random-effects probit regression              Number of obs      =       372
Group variable: empresa_n                     Number of groups   =        27

Random effects u_i ~ Gaussian                 Obs per group: min =         1
                                                             avg =      13.8
                                                             max =        20

                                              Wald chi2(8)       =     15.65
Log likelihood  = -81.023121                  Prob > chi2        =    0.0476

------------------------------------------------------------------------------
       migrou_ifrs9 |      Coef.   Std. Err.      z    P>|z|     [95% Conf. Interval]
--------------------+---------------------------------------------------------
endiv_moed_est_div_liq |   .9545442**   .4480259     2.13   0.033     .0764295    1.832659
             liqger |   2.605153*   1.536988     1.69   0.090    -.4072875    5.617593
               roa |  -.0881975*   .0454983    -1.94   0.053    -.1773725    .0009775
            alafin |   .0092515   .0060462     1.53   0.126    -.0025988    .0211017
           q_tobin |   2.241369***   .6874864     3.26   0.001     .8939205    3.588818
      segmento_br_n1 |   3.992089   2.168648     1.84   0.066    -.2583828    8.242561
      segmento_br_n2 |   4.651907   2.530515     1.84   0.066    -.3078115    9.611625
      segmento_br_n3 |  -8.300516   1108.871    -0.01   0.994    -2181.649    2165.048
               _cons |  -10.12838   3.383337    -2.99   0.003     -16.7596    -3.49716
--------------------+---------------------------------------------------------
           /lnsig2u |   .9209634   .8192568                     -.6847505    2.526677
--------------------+---------------------------------------------------------
            sigma_u |   1.584837   .6491944                      .7100817    3.537211
                rho |   .7152384     .16686                     .3352019     .925991
------------------------------------------------------------------------------
Likelihood-ratio test of rho=0: chibar2(01) =    18.81 Prob >= chibar2 = 0.000
```

xtprobit **ha_ifrs9** endiv_moed_est_div_liq liqger roa alafin q_tobin segmento_br_n1 segmento_br_n2 segmento_br_n3

```
Random-effects probit regression              Number of obs      =       238
Group variable: empresa_n                     Number of groups   =        21

Random effects u_i ~ Gaussian                 Obs per group: min =         1
                                                             avg =      11.3
                                                             max =        20

                                              Wald chi2(8)       =     51.84
Log likelihood  = -13.925464                  Prob > chi2        =    0.0000
```

```
------------------------------------------------------------------------------
           ha_ifrs9 |      Coef.   Std. Err.      z    P>|z|     [95% Conf. Interval]
--------------------+---------------------------------------------------------
endiv_moed_est_div_liq |   7.991088*   4.569064     1.75   0.080    -.9641124    16.94629
             liqger |  -14.00034***   4.599071    -3.04   0.002    -23.01435   -4.986325
                roa |  -.1967036   .2014367    -0.98   0.329    -.5915122    .1981051
             alafin |  -.0154546   .0196614    -0.79   0.432    -.0539902     .023081
            q_tobin |   .9946256   2.767058     0.36   0.719    -4.428708     6.41796
      segmento_br_n1 |   12.53154**   6.060316     2.07   0.039     .6535438    24.40954
      segmento_br_n2 |   5.432612   6.726547     0.81   0.419    -7.751177     18.6164
      segmento_br_n3 |   1.794757   5.247531     0.34   0.732    -8.490214    12.07973
               _cons |   8.098841   5.528154     1.47   0.143    -2.736143    18.93382
--------------------+---------------------------------------------------------
           /lnsig2u |   3.438074   .6865784                      2.092406    4.783743
--------------------+---------------------------------------------------------
            sigma_u |   5.579155   1.915263                      2.846821    10.93394
                rho |   .9688735   .0207056                      .8901628    .9917048
------------------------------------------------------------------------------
Likelihood-ratio test of rho=0: chibar2(01) =    46.15 Prob >= chibar2 = 0.000

xtprobit  utilizah  endiv_moed_est_div_liq liqger roa alafin q_tobin  segmento_b3_n1 segmento
> _b3_n2 segmento_b3_n3

Fitting comparison model:
Iteration 0:   log likelihood = -291.83118
Iteration 1:   log likelihood = -211.81892
Iteration 2:   log likelihood = -204.50264
Iteration 3:   log likelihood = -203.37441
Iteration 4:   log likelihood = -203.30856
Iteration 5:   log likelihood = -203.29693
Iteration 6:   log likelihood = -203.29455
Iteration 7:   log likelihood = -203.29417
Iteration 8:   log likelihood = -203.29411
Iteration 9:   log likelihood =  -203.2941

Fitting full model:
rho =  0.0     log likelihood =  -203.2941
rho =  0.1     log likelihood = -143.61608
rho =  0.2     log likelihood = -122.87282
rho =  0.3     log likelihood = -111.27905
rho =  0.4     log likelihood = -103.47048
rho =  0.5     log likelihood = -98.049221
rho =  0.6     log likelihood = -94.765458
rho =  0.7     log likelihood = -92.283924
rho =  0.8     log likelihood = -88.876313

Iteration 0:   log likelihood = -90.434608
Iteration 1:   log likelihood = -74.811516  (not concave)
Iteration 2:   log likelihood = -72.144311  (not concave)
Iteration 3:   log likelihood = -72.027554  (not concave)
Iteration 4:   log likelihood = -72.027554  (not concave)
Iteration 5:   log likelihood = -72.022862  (not concave)
Iteration 6:   log likelihood = -71.763486  (not concave)
Iteration 7:   log likelihood = -71.632958  (not concave)
Iteration 8:   log likelihood = -71.527768
Iteration 9:   log likelihood = -71.257941
Iteration 10:  log likelihood = -71.093657
Iteration 11:  log likelihood = -70.981497
Iteration 12:  log likelihood = -70.943236
Iteration 13:  log likelihood = -70.942636
Iteration 14:  log likelihood = -70.942636
```

```
Random-effects probit regression              Number of obs      =       431
Group variable: empresa_n                     Number of groups   =        27

Random effects u_i ~ Gaussian                 Obs per group: min =         1
                                                             avg =      16.0
                                                             max =        24

                                              Wald chi2(8)       =     43.67
Log likelihood  = -70.942636                  Prob > chi2        =    0.0000

------------------------------------------------------------------------------
           utilizah |      Coef.   Std. Err.      z    P>|z|     [95% Conf. Interval]
--------------------+---------------------------------------------------------
endiv_moed_est_div_liq |  -.6952547   1.249889    -0.56   0.578    -3.144991    1.754482
             liqger |   4.273016    1.74586     2.45   0.014     .8511934    7.694839
                roa |    .097467   .0426944     2.28   0.022     .0137875    .1811465
             alafin |   .0074316   .0561305     0.13   0.895    -.1025822    .1174454
           q_tobin |  -2.341328   .5523708    -4.24   0.000    -3.423955   -1.258701
      segmento_b3_n1 |  -5.503349   1.510508    -3.64   0.000    -8.463891   -2.542807
      segmento_b3_n2 |   31.81352   2245259     0.00   1.000     -4400595    4400659
      segmento_b3_n3 |    5.1122   3.593759     1.42   0.155    -1.931439    12.15584
               _cons |   3.612868    1.95209     1.85   0.064    -.2131588    7.438894
--------------------+---------------------------------------------------------
           /lnsig2u |   4.072537   .7074329                      2.685994     5.45908
--------------------+---------------------------------------------------------
            sigma_u |   7.661965   2.710163                      3.830506    15.32584
                rho |   .9832512   .0116502                      .9361951    .9957606
------------------------------------------------------------------------------
Likelihood-ratio test of rho=0: chibar2(01) =   264.70 Prob >= chibar2 = 0.000
```