



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DA PARAÍBA
CAMPUS DE CAMPINA GRANDE
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

LUIS DE MACÊDO NETO

ANÁLISE EM NOTAS EXPLICATIVAS: Enfoque na divulgação dos riscos decorrentes de operações com Instrumentos Financeiros nas companhias do setor de energia elétrica em concordância com a norma CPC – 40.

**CAMPINA GRANDE-PB
2017**

LUIS DE MACÊDO NETO

ANÁLISE EM NOTAS EXPLICATIVAS: Enfoque na divulgação dos riscos decorrentes de operações com Instrumentos Financeiros nas companhias do setor de energia elétrica em concordância com a norma CPC – 40.

Trabalho de Conclusão de Curso da Universidade Estadual da Paraíba, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.
Área de concentração: Usuário Externo.

Orientador: Profa. Me. Janayna Rodrigues de Moraes Luz.

**CAMPINA GRANDE-PB
2017**

É expressamente proibida a comercialização deste documento, tanto na forma impressa como eletrônica. Sua reprodução total ou parcial é permitida exclusivamente para fins acadêmicos e científicos, desde que na reprodução figure a identificação do autor, título, instituição e ano da dissertação.

M141a Macêdo Neto, Luis de.

Análise em notas explicativas [manuscrito] : enfoque na divulgação dos riscos decorrentes de operações com instrumentos financeiros nas companhias do setor de energia elétrica em concordância com a norma CPC – 40 / Luis de Mâcedo Neto. - 2017.

27 p.

Digitado.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Estadual da Paraíba, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, 2017.

"Orientação: Profa. Ma. Janayna Rodrigues de Moraes Luz, Departamento de Ciências Contábeis".

1. Evidenciação contábil. 2. Convergência contábil. 3. Risco operacional. I. Título.

21. ed. CDD 657.452

LUIS DE MACÊDO NETO


ANÁLISE EM NOTAS EXPLICATIVAS: Enfoque na divulgação dos riscos decorrentes de operações com Instrumentos Financeiros nas companhias do setor de energia elétrica em concordância com a norma CPC – 40.

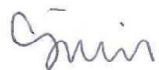
Trabalho de Conclusão de Curso da Universidade Estadual da Paraíba, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.
Área de concentração: Usuário Externo.

Orientador: Profa. Mc. Janayna Rodrigues de Moraes Luz.

Aprovada em: 12/05/2017.

BANCA EXAMINADORA


Prof. Me. Janayna Rodrigues de Moraes Luz
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)


Prof. Me. Vânia Vilma Nunes Teixeira
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)


Prof. Me. Manuel Soares da Silva
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

A Deus e às pessoas que Ele colocou no meu caminho,
contribuindo para o meu crescimento pessoal e
profissional, DEDICO.

AGRADECIMENTOS

À Deus pela proteção diária e o cuidado, por ouvir minhas orações e Se mostrar presente durante toda a graduação através dos colegas, dos professores e dos livramentos durante o percurso de casa até a universidade.

Aos meus pais pelas orações, pelo trabalho e suor derramado que deram condições para me dedicar aos estudos, pelos conselhos e orientações que foram de extrema importância.

À minha irmã que abriu caminhos para que eu aprendesse a viver numa cidade longe de casa, com uma realidade distinta e ainda sim manter os valores herdados dos nossos pais.

À Janayna Rodrigues de Moraes Luz, professora do curso e minha orientadora, por seu empenho, cuidado com seus alunos e por sua didática impecável.

Ao professor Péricles, ex-coordenador do curso, por ser uma pessoa correta e sincera independentemente da situação, pelo seu caráter e por ensinar a lidar com as dificuldades impostas pela vida através de suas atitudes, mantendo sua fé em Deus e ainda sim ter competência no seu trabalho.

À todo o quadro de professores do curso de Ciências Contábeis que contribuiu de forma positiva na minha formação acadêmica e pessoal, não limitando-se apenas ao conteúdo de suas disciplinas.

Aos amigos que fiz na graduação, em especial Orlando, Diogo e Tadeu, que tornaram a rotina da universidade mais leve e me ensinaram a enxergar o lado bom e divertido nas situações adversas que passamos juntos.

Aos amigos do Grupo de Oração renascendo em Cristo por ser instrumento de Deus em minha vida e por reabastecer minhas energias semanalmente com suas orações e pelo serviço na igreja.

Aqueles que são mais que amigos, família “sem ser de sangue” como diz minha mãe, sei que saberão a quem me refiro nesse parágrafo, por compreenderem minhas ausências, pela ajuda que me deram sempre que precisei e por estarem comigo a todo instante.

Às pessoas que Deus colocou no meu caminho quando por muitas vezes me encontrei na estrada sem dinheiro, com fome, e me ofereceram carona.

Aos animais da minha casa, pela alegria contagiante que me passaram e passam todos os dias quando os vejo.

SUMÁRIO

RESUMO.....	8
1 INTRODUÇÃO.....	8
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	11
2.2 Evidenciação Contábil.....	12
2.3 Notas Explicativas.....	13
2.4 Risco.....	14
3 METODOLOGIA.....	15
4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	17
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	23
ABSTRACT.....	25
REFERÊNCIAS.....	25
APÊNDICE A – RISCOS IDENTIFICADOS EM NOTAS EXPLICATIVAS.....	29
APÊNDICE B – DEMAIS RISCOS NÃO EXIGIDOS PELA NORMA.....	31
APÊNDICE C – DERIVATIVOS COM FINALIDADE DE PROTEÇÃO (HEDGE).....	34
APÊNDICE D - RELAÇÃO ENTRE EMPRESAS E A QUANTIDADE DE RISCOS NÃO EXIGIDOS PELA NORMA CPC-40.....	35

ANÁLISE EM NOTAS EXPLICATIVAS: Enfoque na divulgação dos riscos decorrentes de operações com Instrumentos Financeiros nas companhias do setor de energia elétrica em concordância com a norma CPC – 40.

RESUMO

A legislação empresarial e os órgãos que regulam as empresas no Brasil visam assegurar a qualidade das informações divulgadas pelas empresas, definindo quais informações devem constar nas demonstrações contábeis. Todavia, algumas informações não possuem caráter obrigatório. O presente trabalho verificou a concordância entre informações contidas nas Notas Explicativas (NE's) e àquelas exigidas pela norma CPC-40, bem como a produção científica em grandes congressos brasileiros dentro da temática de risco e instrumentos financeiros. Analisaram-se as NE's das 60 empresas do setor de energia elétrica listadas na BM&FBOVESPA referentes ao exercício de 2015. Realizou-se um estudo documental, quanto ao delineamento, e a análise de conteúdo. 54 empresas divulgaram suas informações referentes a risco de acordo com a norma CPC-40. Percebeu-se que algumas empresas deram tratamento diferenciado para um mesmo tipo de risco, o que indica fragilidade na norma, uma vez que tal distinção pode causar conflito no entendimento do usuário externo das informações. Observou-se a relevância dos riscos descritos nas NE's, porém, não exigidos pela norma. Determinados riscos podem causar grande impacto financeiro às empresas, porém sua divulgação se dá por uma questão de ética e responsabilidade social, a exemplo do risco Ambiental que trata dos possíveis danos causados pelas hidrelétricas no meio em que se instalam, e o risco Hidrológico, capaz de impor à empresa maiores custos com a compra de energia. Foram identificados apenas 4 produções científicas sobre o tema em um recorte temporal de 10 anos, e 13 tipos de risco, dos quais apenas 3 são exigidos pela norma.

Palavras-Chave: Evidenciação. Instrumentos financeiros. Risco.

1 INTRODUÇÃO

Discorrer sobre a economia de um país exige, a princípio, a identificação dos principais fatores relacionados ao seu desenvolvimento e manutenção. Entre estes fatores está o setor de energia elétrica, ramo que impacta tanto a qualidade de vida das pessoas quanto o aumento da produtividade econômica do país, (GOLDEMBERG e MOREIRA, 2005).

Nessa perspectiva, do ponto de vista do consumidor “o que realmente importa é a utilidade/satisfação derivada de serviços energéticos e o preço pago aos fornecedores de energia para obter tais serviços” (GOLDEMBERG e MOREIRA, 2005). Todavia, partindo de outra perspectiva, existem os investidores, que buscam desfrutar de outros benefícios provenientes de seus investimentos em empresas do setor de energia elétrica, indo além dos serviços energéticos por elas permitidos.

Tais empresas, com o intuito de promover a eficiência e eficácia, de forma segura, na realização e manutenção de suas atividades, realizam operações financeiras que garantem a proteção de seus recursos, bem como o menor risco para o capital de seus investidores, a fim de gerar o retorno esperado na distribuição de seus resultados. Dentre as práticas utilizadas

para a proteção contra oscilações de preços, taxas de juros, câmbio, etc., está a utilização dos Derivativos, porém, seu uso indevido pode causar enormes prejuízos às empresas, devido suas características operacionais bastante peculiares que os diferenciam dos demais produtos financeiros: (i) velocidade das operações, (ii) grau de alavancagem e (iii) complexidade das operações, (LOPES; LIMA, 2003).

Portanto, faz-se necessário a divulgação detalhada dessas operações, realizada por meio de Notas Explicativas (NE's), tendo em vista a necessidade do investidor de verificar a capacidade da empresa de cumprir com suas propostas de rentabilidade do capital investido, além de dar ciência dos riscos inerentes a essas operações. Para tanto, há frequente utilização dos instrumentos financeiros, por parte das empresas, com a finalidade de proteção contra riscos (contabilidade de *Hedge*) e o setor de energia elétrica possui destaque na economia do país, pois influencia diretamente na qualidade de vida das pessoas, na geração de emprego e, conseqüentemente, na renda, além de atuar diretamente no desenvolvimento da infraestrutura no país. (ENERGIA, 2016).

Pesquisas de Pinho, Parente e Coelho (2014) indicam que empresas com maior *disclosure* de informações não estão relacionada com as empresas com menor risco de mercado. Apontando, assim, que os investidores atribuíram pouca relevância à este tipo de informação, aquelas relacionadas ao risco.

Segundo as previsões da EPE (Empresa de Pesquisa Energética), até 2020 serão contratados investimentos em energia elétrica na ordem de 100 bilhões. Deste total, 55% serão destinados às usinas hidrelétricas, cuja produção vai crescer de 82,9 mil para 115,1 mil megawatts. (BRASIL, 2011). Tal volume de investimento é capaz de causar grande impacto na economia do país, seja atraindo novos investidores e fomentando o setor, seja barateando os preços para o consumidor final, porém, os gerenciamentos destes recursos bem como as políticas adotadas pelas empresas terão um papel significativo para o crescimento do setor. Desta forma, justifica-se a escolha do tema e setor para a realização desta pesquisa.

Diante da utilização de instrumentos financeiros no mercado, sua adequada informação em Notas Explicativas é essencial para o correto entendimento do usuário externo a respeito da natureza e extensão dos riscos aos quais estão sujeitas tais ferramentas, uma vez que o mau uso destes recursos pode resultar em grandes perdas para o investidor. Neste sentido, é possível observar a necessidade de uma regulamentação específica que ofereça suporte aos usuários das informações contábeis no que tange à divulgação de um conteúdo relevante para a tomada de decisão.

Estudos de Formigoni e Silva (2011) pontuam uma evolução na divulgação das informações contábeis. Há uma necessidade de maior transparência por parte das diversas empresas que não cumpriram as exigências legais. Para Darós, Borba, Macedo Jr.(2007) a carência na evidenciação das operações envolvendo derivativos, Contabilização e divulgação das transações precisam ser mais trabalhadas. Pinho, Parente, Coelho (2014) a associação entre *disclosure* de risco de mercado. Moreira, Niyama e Santana (2006) quanto à divulgação das demonstrações contábeis no Brasil consistem na ausência de relação aos derivativos: do valor justo dos derivativos e do seu método de cálculo; dos riscos de juros incorridos pela companhia; e de dados quantitativos acerca do risco de mercado. No estudo de Mapurunga, et al. (2011) os resultados apontam para a relação entre tamanho e lucro que estão positivamente associados à divulgação de informações sobre instrumentos financeiros derivativos.

A partir de tal entendimento, busca-se, neste estudo, responder ao seguinte questionamento: **As Notas Explicativas das empresas do setor de energia elétrica listadas na BM&FBOVESPA apontam os riscos das operações com instrumentos financeiros de acordo com o exigido pelo pronunciamento técnico, CPC – 40 Instrumentos Financeiros: evidenciação?**

Sendo assim, a presente pesquisa se propõe alcançar os seguintes objetivos:

Geral:

- Verificar a conformidade dos riscos referentes aos instrumentos financeiros encontrados nas NE's com o exigido pela norma CPC-40;

Secundários:

- Identificar os tipos de riscos apontados nas Notas Explicativas das empresas do setor de energia elétrica listadas na BM&FBOVESPA;
- Realizar um mapeamento da produção científica que trata dos riscos relacionados a instrumentos financeiros em grandes eventos brasileiros;

Para tanto, realizou-se um estudo exploratório, de natureza qualitativa. Quanto ao delineamento da pesquisa, esta possui caráter documental, tomando por base as NE's das 60 empresas do setor de energia elétrica listadas na BM&FBOVESPA que compõem a amostra em estudo.

Por fim, salienta-se que o presente estudo está estruturado da seguinte maneira: além desta introdução, serão apresentados os fundamentos teóricos, nos quais esta pesquisa está alicerçada; seguidos do método e dos procedimentos adotados para o norteamento da análise, a qual será detalhada posteriormente. Por fim, serão discutidas as reflexões às quais o presente estudo nos permitiu chegar após a análise.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Instrumentos Financeiros

Os instrumentos financeiros podem ser classificados como primários e secundários, sendo esses, resultado da transação original da companhia, que pode ser compra, venda, emissão, lançamento ou contratação, e resultantes de instrumentos financeiros primários respectivamente. (CARVALHO, 1996).

Como descreve o CPC-14, Instrumento Financeiro é qualquer contrato que origine um ativo financeiro para uma entidade e um passivo financeiro ou título patrimonial para outra entidade.

É possível destacar como um dos principais instrumentos financeiros os derivativos. Estes são descritos no CPC-38, que apresenta as seguintes características para os derivativos, sendo elas: o seu valor altera-se em resposta à modificação na taxa de juros especificada, preço de instrumento financeiro, preço de mercadoria, taxa de câmbio, índice de preços ou de taxas, avaliação ou índice de crédito, ou outra variável, desde que, no caso de variável não financeira, a variável não seja específica de uma parte do contrato; não é necessário qualquer investimento líquido inicial ou investimento líquido inicial que seja inferior ao que seria exigido para outros tipos de contratos que se esperaria que tivessem resposta semelhante às alterações nos fatores de mercado; e é liquidado em data futura.

Dentro das demonstrações contábeis os instrumentos financeiros adquirem um caráter ainda mais relevante, pois possuem uma maior complexidade quanto ao triângulo conceitual: reconhecimento, mensuração e evidenciação contábil. Para Marques et. al. (2012a.) e Marques et. al.(2012b.) operações com instrumentos derivativos, principalmente os derivativos, foram realizadas com maior frequência nas últimas décadas pelas empresas. Não obstante as normas foram redigidas e atualizadas para que a contabilidade fique mais próxima da estrutura conceitual editada pelo FASB (*Financial Accounting Standards Bords*), IASB (*International Accounting Standards Board*) e CPC (Brasileiro) visando trazer maior comparabilidade das informações objetivo decorrente do processo de convergência, (MARQUES, 2012a).

A temática “aplicação do valor justo em instrumentos financeiros” é predominantemente estudada nos Estados Unidos, como apontam Marques et. al. (2012b). Há uma preocupação por parte dos pesquisadores da área quanto ao entendimento dos usuários externos e do mercado a respeito do valor justo aplicado aos instrumentos financeiros, em virtude do seu alto grau de complexidade.

Contudo pode-se perceber que discutir aspectos relacionados ao processo de evidenciação dos instrumentos financeiros torna-se relevante, uma vez que o melhoramento desse fator trará benefícios aos usuários das informações contábeis.

2.2 Evidenciação Contábil

Evidenciação pode ser compreendida como, “o meio pelo qual os diversos usuários das demonstrações obtêm conhecimento do atual estágio de uma determinada empresa, tanto em termos de situação patrimonial e financeira, como de lucratividade e aplicações dos recursos disponíveis.” (FALCÃO, 1995).

Segundo Iudicibus (2000), cada usuário da informação contábil possui um tipo de necessidade, as informações contábeis tem a finalidade de atendê-las. Para isso é preciso que haja certo grau de compreensão do usuário acerca de tais elementos, pois os relatórios contábeis apresentam conteúdo e linguagem de difícil compreensão até mesmo para pessoas com bom grau de instrução, sua complexidade é maior do que possa parecer à primeira vista. Para Quinteiro (2004, p. 1), a evidenciação de informações contábeis relevantes reduz a assimetria de informações no mercado e, conseqüentemente, o risco de os investidores cometerem erros em suas decisões, aumentando a atração de capitais.

Diante disso compreende-se que evidenciação contábil consiste no conjunto de informações, *disclosure*, úteis e indispensáveis, claras e compreensíveis, para manutenção das atividades de uma empresa que estão à disposição de seus usuários a fim de apresentar a realidade econômico-financeira a qual se encontra uma entidade.

Tais informações devem permitir que o usuário realize uma análise dos eventos contábeis ocorridos em determinado período de tempo, apresentando um conteúdo importante e que possua as características apresentadas pelo CPC-00, relevância, representação fidedigna, compressibilidade, verificabilidade, tempestividade e comparabilidade.

A Comissão de Valores Mobiliários em 19 de Novembro de 2009 aprova e tornar obrigatória, para as companhias abertas, os Pronunciamentos Técnicos CPC 38, 39 e 40, emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, anexos a presente Deliberação nº 604 que tratam do reconhecimento e mensuração, da apresentação e da evidenciação de instrumentos financeiros.

Importante destacar que a norma determina apenas três tipos de risco, sendo eles: risco de crédito; risco de liquidez e risco de mercado, que obrigatoriamente devem ser descritos em

Notas Explicativas. Acredita-se assim, que este estudo também se propõe a delinear os principais riscos evidenciados, bem como os não exigidos pela norma.

2.3 Notas Explicativas

No Brasil, o termo notas explicativas é quase sinônimo de evidenciação, pois são consideradas como a principal forma de evidenciação contábil (CAMPOS e LEMES, 2012 p. 254).

As informações complementares que buscam explicar de forma clara e sucinta a situação econômico-financeira de uma empresa são dispostas nas Notas explicativas (NE's). Estas possuem a finalidade atender as necessidades dos usuários das demonstrações contábeis além de atender há objetivos da contabilidade, como a evidenciação. Iudicibus et. al. (2010, p.591), enfatiza que as Notas explicativas são as “informações complementares às demonstrações contábeis, representando parte das mesmas.”.

As notas explicativas também buscam esclarecer fatos que não foram descritos nas Demonstrações Contábeis (DC). Essas informações são tidas como complementares, porém são indispensáveis no momento da análise das DC. Não se pode entender as DC sem o observar as NE's, pois as informações contidas em NE tem o compromisso de descrever e apresentar aberturas de números e itens não reconhecidos, mas que precisam ser esclarecidos para o público. (SALOTTI, 2013).

Segundo Scharf, Borgert e Paes (2008), o objetivo das NE's é de apresentar informações importantes para a compreensão da informação contábil, informação esta que não se faz presente na estrutura das demonstrações contábeis. Por isso é importante que sejam priorizadas as informações relevantes em detrimento daquelas cuja não divulgação não afete a análise.

Hendriksen e Van Breda (1999) apontam as principais vantagens referentes ao uso das notas explicativas, sendo elas: apresentar informação não quantitativa como parte do relatório financeiro; divulgar ressalvas e restrições a itens contidos nas demonstrações; apresentar mais detalhes do que é possível nas demonstrações; apresentar material quantitativo ou descritivo de importância secundária. Como também suas desvantagens: tendem a ser de difícil leitura e entendimento sem estudo considerável e, portanto, podem vir a ser ignoradas; as descrições textuais são mais difíceis em termos de utilização para a tomada de decisões do que resumos de dados quantitativos nas demonstrações; por causa da crescente complexidade das empresas; há o risco de abuso das notas explicativas, em lugar

desenvolvimento apropriado de princípios visando à incorporação de novas relações e novos eventos nas demonstrações propriamente ditas.

Embora a evidenciação contábil seja de considerável relevância para os usuários externos, e apesar de a quantidade de informações divulgadas pelas empresas brasileiras terem aumentado, bem como sua regulação e fiscalização, sua qualidade e conteúdo necessitam de melhorias. (CAMPOS e LEMES, 2012).

Em virtude do alto grau de complexidade e detalhamento de informações faz-se necessário o estudo dos Instrumentos Financeiros em Notas Explicativas, uma vez que estas possuem a finalidade de tornar claras e compreensíveis as informações presentes ou não nas demonstrações contábeis.

2.4 Risco

O conceito de risco pode ser compreendido através de uma análise etimológica. Tal termo origina-se do latim “risicu” que significa ousar. (RODRIGUES, 2008, p.23). Segundo Este autor o risco significa “a volatilidade de resultados inesperados, normalmente relacionada ao valor de ativos ou passivos de interesse.”

Segundo Assaf Neto (2009), pode-se entender risco financeiro como a capacidade de se mensurar o estado de incerteza de uma decisão mediante o conhecimento das probabilidades associadas à ocorrência de determinados resultados ou valores. A idéia de risco, de forma mais específica, está diretamente associada às probabilidades de ocorrência de determinados futuros em relação ao um valor médio esperado. É um conceito voltado para o futuro, revelando uma possibilidade de perda.

Ao abordar-se a possibilidade de risco dentro de uma entidade é necessária a identificação dos riscos a qual a mesma esta exposta, bem como o impacto que os mesmos podem causar ao investidor. Diante do cenário de incerteza ao qual as empresas estão sujeitas a operar, surge a necessidade de gerenciar os riscos e assim amenizar o possível impacto negativo causado pela ocorrência ou não de determinado fato. Para Teixeira, Fortunato e Aquino (2004) ressaltam que o acontecimento não depende da vontade humana, ou seja, se dá de forma aleatória.

Em virtude de o fator risco estar presente na rotina da empresa, algumas destas utilizam recursos para se proteger, a exemplo dos instrumentos financeiros e da contabilidade de Hedge (proteção). Algumas empresas fazem uso de ferramentas como os instrumentos financeiros para desviar de alguns desses riscos. Estes estão presentes no mercado trazendo

benefícios como o aumento da rentabilidade e a redução dos riscos, a exemplo dos derivativos. No entanto, o mal uso desses artifícios “pode levar a enormes prejuízos e até mesmo a falência” das companhias. (LOPES; GALDI; LIMA, 2011).

A qualidade na gestão do capital de risco é um dos aspectos levados em consideração pelo investidor, Emrich e Baêta (2000). Estes também definem sete características necessárias ao empreendedor, sendo elas: i) apurada visão de mercado; ii) capacidade de mudar a orientação de seus negócios quando for necessário; iii) capacidade de exercer liderança; iv) capacidade de fazer bons relacionamentos; v) comprometimento com os objetivos de crescimento da empresa; vi) persistência e coragem; e vii) personalidade íntegra.

O conhecimento da diversidade de riscos que cercam as empresas também é de interesse do usuário externo, porém, este conteúdo torna-se de difícil compreensão quando existe uma assimetria informacional. O tratamento diferenciado para um determinado fator, podendo uma empresa considerá-lo como risco e outra como ferramenta de proteção contra riscos (Hedge), pode causar desentendimento ao usuário externo.

Estudo apresentado por Darós, Borba, Junior (2007) apontam os seguintes resultados em relação aos riscos das operações com instrumentos financeiros derivativos: não divulgação das políticas de atuação sobre os riscos e que estão sujeitos os instrumentos financeiros e derivativos, os tipos de riscos envolvidos (riscos de mercado, taxa de câmbio e de crédito) e o controle das operações no mercado de derivativos; Imprecisões na divulgação da nota, faltando não só a comparação entre o valor contábil e valor justo, como também informações sobre os critérios de avaliação adotados para determinação desse valor justo; informações inexistentes de instrumentos financeiros, enquanto que o balanço patrimonial revelava o contrário; Informações de que o valor contábil é o mesmo (ou próximo ao) valor justo, provavelmente por não terem efetuado qualquer cálculo neste sentido.

3 METODOLOGIA

Para o alcance dos objetivos propostos efetivou-se o levantamento das Notas explicativas – NE’s das empresas do setor de energia elétrica que divulgam suas informações contábeis no site da BM&FBOVESPA, onde se constituiu a amostra estudada composta por 60 NE’s e caracterizando-se, quanto ao delineamento, como uma pesquisa documental. A partir dessa coleta foi realizada uma análise de conteúdo com o intuito de identificar os tipos de riscos evidenciados nas NE’s dessas companhias, a fim de cruzar as informações obtidas com aquelas exigidas pela norma CPC- 40. Importante destacar que as empresas que não operaram com instrumentos financeiros derivativos não foram penalizadas neste estudo.

É importante destacar que segundo Richardson (2009), toda análise de conteúdo deve basear-se em uma definição precisa dos objetivos da pesquisa. Esse estudo tem por finalidade analisar a qualidade das informações referente aos instrumentos financeiros dispostos nas Notas Explicativas que compõem a amostra em estudo e sua conformidade com o pronunciamento técnico CPC – 40 Instrumentos Financeiros: evidenciação em relação aos riscos destas operações. Ainda segundo este autor, após a definição dos objetivos, convém delimitar o material com o qual se deseja trabalhar. Sendo assim foram estudadas as Notas Explicativas do ano 2015 disponibilizadas no site da BMF&Bovespa, bem como analisados outros riscos presentes nas notas que não foram estabelecidos pela norma.

Para a identificação dos riscos elaborou-se um quadro, apêndice A, contendo toda a amostra em estudos e os tipos de riscos aos quais as empresas que compõem a amostra estão sujeitas. Sendo estes os riscos de: Crédito; Liquidez; Mercado; Operacional; Hidrológico; Preço; Taxa de juros e câmbio; Moeda; Regulação; Aceleração da dívida; Contratação de energia; Ambiental; Tributários; cívics e trabalhistas.

Atribuiu-se “X” para as empresas que apresentaram o risco e “0” para as que não apresentaram. Esta pesquisa foi elaborada por uma adaptação do estudo de Darós, Borba, Junior (2007) quanto aos riscos e análise dos pareceres dos auditores.

Após a identificação de tais riscos houve o confronto destes com as informações exigidas pelo CPC- 40, sendo essas: divulgação dos riscos de Crédito, Liquidez e Mercado. O objetivo foi verificar se as informações presentes na amostra em estudo apresentavam o conteúdo necessário para atender não só as exigências da norma, mais também informações relevantes para o usuário da informação em relação aos riscos das operações com instrumento financeiro.

Realizou-se o levantamento da produção científica nos eventos Associação Nacional de programa de pós-graduação em ciências contábeis - ANPCONT, Encontro de Associação Nacional de pós-graduação e Pesquisa em Administração - EnANPAD e Congresso USP – Contabilidade e Controladoria através da coleta de dados nos endereços eletrônicos dos mesmos ou por CD-ROM disponibilizados pelos congressos. Realizou-se uma busca por meio das seguintes palavras-chave: instrumento financeiro; derivativo; ativo financeiro; valor justo; apresentadas no título, resumo, palavras-chave e no corpo do texto.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Foi realizada uma análise descritiva acerca da natureza e extensão dos riscos expostos nas Notas Explicativas, bem como os decorrentes de instrumentos financeiros exigidos pelo CPC 40 – Instrumento financeiro: Evidenciação em relação aos riscos.

Os riscos inerentes aos instrumentos financeiros possuem grande relevância para tomada de decisão, tanto do ponto de vista do investidor quanto do da empresa que pretende ser investida. Estudo apresentado por Darós, Borba, Junior (2007) apontam a não divulgação das políticas de atuação sobre os riscos aos quais estão sujeitos os instrumentos financeiros e derivativos. Ressalta-se que o presente estudo está voltado a análise da evidenciação dos riscos por parte da empresa, tendo em vista que fazer divulgações qualitativas num contexto de divulgações quantitativas permite que o usuário externo faça uma associação com as informações divulgadas e assim forme entendimento amplo acerca da natureza e da extensão dos riscos advindos do modo instrumentos financeiros.

Diante dos dados coletados na amostra desse trabalho (Apêndice A) pode-se identificar 13 tipos de riscos. Dentre eles os mais evidenciados foram os riscos de crédito, mercado e liquidez, sendo esses também os riscos priorizados pelo CPC – 40. Tal resultado demonstra que grande maioria das empresas tidas como amostra nesse estudo está em consonância com a referente norma.

O quadro 2 descreve os tipos de risco identificados nas Notas Explicativas componentes da amostra em estudo.

Quadro 2- Tipologias de risco identificadas na pesquisa.

RISCO	DESCRIÇÃO
CRÉDITO	Consiste no risco da Companhia incorrer em perdas devido a um cliente ou uma contraparte do instrumento financeiro não cumprir com suas obrigações contratuais. O risco é basicamente proveniente de: (a) contas a receber de clientes; e (b) equivalentes de caixa e investimentos de curto prazo.
LIQUIDEZ	A Companhia possui uma metodologia de cálculo para determinação de um caixa operacional e de um caixa mínimo que têm o objetivo de, respectivamente: (i) garantir liquidez para o cumprimento das obrigações do próximo mês; e (ii) garantir que a Companhia mantenha a liquidez em eventuais momentos de crise.
MERCADO	O risco de taxa de juros da Companhia decorre de debêntures de longo prazo e caixa e equivalentes de caixa para a Companhia e sua controlada.
OPERACIONAL	Decorrem da possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos.
HIDROLÓGICO	Risco associado à escassez de água destinada à geração de energia.
PREÇO	As tarifas são reguladas pela Agência Nacional de Energia Elétrica - ANEEL e, anualmente, são reajustadas pelas variações dos custos não gerenciáveis (denominado Parcela A) e pela variação do IGP-M para custos gerenciáveis (denominado Parcela B). O Reajuste Tarifário Anual tem como objetivo restabelecer o poder de compra da receita obtida por meio das tarifas praticadas.
TAXA DE JUROS E	A Companhia possui empréstimos relevantes remunerados pela variação do CDI, IGPM e TJLP. Consequentemente, o resultado da Companhia é afetado pela variação desse

CÂMBIO	índice.
MOEDA	A Companhia está exposta ao risco de variação cambial, atrelado ao dólar norte-americano, através dos pagamentos de energia comprada de Itaipu, entretanto, as alterações de variação cambial são repassadas ao consumidor na tarifa, através do mecanismo da Conta de Compensação de Variações de Itens da Parcela A/CVA (Ativo financeiro setorial líquido).
REGULAÇÃO	As atividades da Companhia, assim como de seus concorrentes, são regulamentadas e fiscalizadas pela ANEEL. Qualquer alteração no ambiente regulatório poderá exercer impacto sobre as atividades da Companhia.
ACELERAÇÃO DA DÍVIDA	A Companhia possui contrato de financiamento com cláusula restritiva (“covenant”), que prevê que a companhia, garantidora do financiamento, tem a obrigação de manter um índice de capitalização mínimo.
CONTRATAÇÃO DE ENERGIA	Os principais fatores de incerteza na compra de energia estão relacionados à previsão da necessidade de aquisição de energia com antecedência de 5 e 3 anos em relação ao início do suprimento da energia elétrica adquirida e à expectativa de preços futuros. O não atendimento a 100% do mercado poderá ensejar a aplicação de penalidades por insuficiência de contratação, além de não repasse dos custos integrais de compra de energia no Mercado de Curto Prazo repassados às tarifas.
AMBIENTAL	As atividades e instalações da Companhia e sua controlada estão sujeitas a diversas leis e regulamentos federais, estaduais e municipais, bem como a diversas exigências de funcionamento relacionadas à proteção do meio ambiente.
TRIBUTÁRIOS, CÍVIS E TRABALHISTAS	A Companhia é parte de diversos processos judiciais e administrativos. Provisões são constituídas para os processos em que seja provável uma saída de recursos para liquidá-los e sobre as quais seja possível realizar uma estimativa razoável do valor a ser desembolsado.

Fonte: Notas Explicativas das empresas que constituem a amostra deste estudo.

Diante de alguns conceitos apresentados pelas empresas componentes da amostra em estudo pode-se perceber que estas apresentavam alguns tipos de risco com mais de uma nomenclatura, a exemplo do risco de Mercado, que engloba o risco de preço e taxa de juros, e do risco Operacional, que engloba o risco Hidrológico.

As tipologias de risco mais encontrada nas Notas explicativas foram risco de Mercado e de Crédito, sendo a primeira descrita também como risco de preço, risco de moeda, risco cambial, risco de taxa de juros e até risco de *commodities*. Logo, havendo diferentes concepções a respeito de tais tipologias pode haver, conseqüentemente, diferentes ações por parte dos usuários externos motivadas por estas.

A partir dos 13 tipos de risco identificados nas NE's que compõem a amostra foram elaboradas duas tabelas. A tabela 4 abaixo apresenta o percentual de empresas que divulgou os três tipos de riscos exigidos pela norma CPC – 40.

Tabela 4: Percentual de empresas que divulgou os riscos exigidos pela norma CPC – 40.

RISCOS EXIGIDOS PELA NORMA CPC-40	CRÉDITO, LIQUIDEZ E MERCADO	CRÉDITO E MERCADO	NENHUM DOS TRÊS RISCOS	TOTAL
Nº DE EMPRESAS	54	5	1	60
SOMA	90%	8%	2%	100%

Fonte: Dados da pesquisa.

Dentre as tipologias de risco identificadas percebeu-se a conformidade das informações presentes nas Notas Explicativas com aquelas exigidas pela norma CPC-40 pela

grande maioria das empresas. Como mostra a tabela 4, 90% das empresas estão em conformidade com a norma. Foi possível perceber que uma companhia não divulgou nenhum tipo de risco ou política adotada, sendo a companhia PROMAN.

Dentre os 13 tipos de risco identificados neste estudo apenas 3 são exigidos pela norma. O apêndice D apresenta os 10 riscos identificados que não são exigidos pelo CPC-40, mas que são divulgados por parte das empresas.

Pôde-se perceber que a empresa PROMAN, além de não divulgar os riscos exigidos pela norma, também não divulgou nenhum outro tipo de risco. Em contra partida, a companhia AES SUL foi à única que divulgou todos os tipos de risco, tanto os exigidos pela norma quanto os demais riscos.

A partir da análise das tabelas 4 e 5 é possível perceber que existe um cuidado por parte das empresas em atender aos requisitos impostos pela norma. Enquanto 90%, tabela 4, das empresas divulgaram os riscos exigidos pela norma em sua totalidade, apenas uma empresa divulgou informações sobre os demais riscos em sua totalidade.

O tratamento referente aos riscos é apresentado de forma diferenciada pelas empresas, o que chamou atenção do pesquisador, pois fatores como a própria norma e as causas judiciais foram expressas nas Notas Explicativas de algumas empresas como fatores de risco, 28% e 68% da amostra respectivamente, segundo os dados extraídos do apêndice B. Já outras não apresentaram a norma como um fator de risco e trataram as causas judiciais como Passivos Contingentes.

Além disso, foi constatado que algumas tipos de risco, Ambiental e Hidrológico, por exemplo, não exigidos pela norma possuem relação com o aspecto econômico-financeiro das empresas, a exemplo da Cachoeira Paulista Transmissora de Energia S.A. ao afirmar em suas Notas Explicativas que:

“caso a Companhia expanda os seus negócios através da construção de novas instalações de transmissão poderá incorrer em riscos inerentes a atividade de construção, atrasos na execução da obra e potenciais danos ambientais que poderão resultar em custos não previstos e/ou penalidades.” (NOTA EXPLICATIVA CACHOEIRA PAULISTA TRANSMISSORA DE ENERGIA S.A, 2015).

Em 2015 a Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) reconheceu que as geradoras de energia elétrica poderiam ter déficits financeiros em condições de escassez de água em seus reservatórios para gerar a energia prometida. Fariello (2015), no seu estudo apresentou que em 2014 os custos gerados em virtude dos riscos hidrológicos chegaram a R\$ 18,5

bilhões para as empresas, além de provocar o acionamento das termelétricas e encarecer a conta de energia elétrica.

Sendo assim, pode-se observar uma deficiência na norma CPC – 40 quanto aos tipos de risco que obrigatoriamente devem ser divulgados, tendo em vista os impactos financeiros negativos mencionados e a própria afirmativa disposta no CPC – 40 no tocante a transparência das informações e a evidenciação dos riscos, pois, estes são apontados como fatores de grande relevância aos usuários das informações contábeis, tendo em vista que “podem influenciar a avaliação, por usuário, da posição financeira e do desempenho financeiro da entidade ou do valor, da época e da incerteza de seus fluxos de caixa futuros”, (CPC – 40).

Um dos fatores de risco que obtive alto nível de divulgação pelas empresas foi o risco Hidrológico, também definido como risco operacional. Através do apêndice B pôde-se constatar que, da amostra, 70% divulgou tais riscos.

Uma informação relevante encontrado na amostra da pesquisa é o risco de fraude, sendo esse apresentado por apenas uma empresa (UPTICK). A mesma apresentou o seguinte posicionamento a cerca do risco de fraude:

“A Companhia monitora todas as transações financeiras realizadas no curso do exercício não havendo nenhum indício de erro intencional. O risco de fraude, por mais que evidenciado, não possui indício de ocorrência”. (NOTA EXPLICATIVA UPTICK, 2015).

Dessa forma acredita-se que a presença desta informação na NE da empresa UPTICK é irrelevante, pois no parecer da auditoria não foram mencionadas informações a respeito.

Importante destacar que a justificativa apresentada na introdução do artigo, defendendo a tese de que há uma frequente utilização dos instrumentos financeiros com a finalidade de proteção contra riscos (ENERGIA, 2015). Confirmando assim na análise realizada nesta pesquisa, pois os resultados revelaram que mais da metade da amostra, 62% (apêndice C), utilizam os instrumentos financeiros com a finalidade de proteção contra riscos.

Apesar da frequente utilização dos instrumentos financeiros com essa finalidade, estudos de Darós, Borba, Macedo Jr.(2007) e Moreira, Niyama e Santana (2006) comprovaram a fragilidade quanto a não divulgação das políticas de atuação sobre os riscos a que estão sujeitos os instrumentos financeiros e derivativos, os tipos de riscos envolvidos (riscos de mercado, taxa de câmbio e de crédito) e o controle das operações no mercado de derivativos.

Um mapeamento sobre a produção científica relacionada aos instrumentos financeiros foi realizado nos eventos Associação Nacional de programa de pós-graduação em ciências contábeis - ANPCONT, Encontro de Associação Nacional de pós-graduação e Pesquisa em Administração - EnANPAD e Congresso USP – Contabilidade e Controladoria, no período de 2004 à 2014. Constatou-se que, dentre os 9.241 artigos coletados, apenas 36 estão relacionados aos instrumentos financeiros. Como apresenta a tabela 1.

Tabela 1- Quantidade de artigos relacionados por evento.

EVENTOS	Total de artigos publicados	%	Artigos relacionados a instrumentos financeiros	%	Artigos relacionados a risco sobre instrumentos financeiros	%
ENANPAD	8.133	88%	15	42%	2	50%
AnpCONT	674	7%	12	33%	1	25%
USP – Contabilidade e Controladoria	434	5%	9	25%	1	25%
TOTAL	9241	100%	36	100%	4	100%

Fonte: Dados da pesquisa, 2017.

Percebe-se também na tabela 1 que a produção científica diretamente relacionada aos riscos decorrentes de instrumentos financeiros se torna mais tímida ainda. Tais dados demonstram que a pesquisa relacionada a este tema ainda é muito fragilizada, concordando com a proposta a qual esse estudo apresenta.

O quadro 1 apresenta as quatro produções identificadas por meio do mapeamento realizado, contendo o título dos trabalhos e um resumo dos resultados alcançados.

Quadro 1 – Produções identificadas pelo mapeamento nos eventos científicos

AUTORES	TÍTULO DO TRABALHO	RESUMO
Pinho, Parente e Coelho, 2014	Associação entre risco e evidencição de instrumentos financeiros no brasil.	O objetivo do estudo é avaliar a relação entre nível de disclosure obrigatório dos riscos decorrentes dos instrumentos financeiros e nível de risco das empresas, sob a hipótese de que quanto maior tal <i>disclosure</i> menores riscos adviriam para investidores. Utilizando-se de regressão linear múltipla, com estimação por MQO, não foi possível constatar, com significância estatística, a existência de associação entre o nível de <i>disclosure</i> e as medidas de risco escolhidas.
Silva e Silva, 2014	O Que Não Foi Revelado? Um estudo sobre a qualidade dos relatórios de auditoria em relação à exposição das empresas a riscos com instrumentos financeiros derivativos.	Esta pesquisa objetivou investigar a qualidade da auditoria independente realizada em empresas com grandes perdas com instrumentos financeiros derivativos. Houve perdas significativas com instrumentos financeiros derivativos cuja exposição aos riscos não foi evidenciada.
Cardoso e Batista, 2008	Capital de Risco para Pequenas e Médias Empresas Inovadoras.	A questão orientadora do estudo é: quais fatores são considerados pelos capitalistas de risco no processo de investimento de capital de risco? Sendo assim, o estudo apontou que um dos motivos para o não investimento é o risco

		elevado em relação ao retorno esperado.
Schiozer e Saito, 2005	Determinantes da Gestão de Risco em Empresas de Capital Aberto no Brasil.	Encontrou-se evidência de que a exposição cambial, os ganhos tributários diretos e o nível de assimetria informacional são fatores relevantes para a decisão de fazer gestão de risco, ao passo que custos de falência e custos de agência associados à aversão a risco dos gestores são irrelevantes.

Fonte: Dados da pesquisa, 2017.

Os trabalhos apresentados no quadro 1 possuem dados importantes para esta pesquisa e apresentaram os seguintes resultados: A pesquisa de Pinho, Parente e Coelho (2014) indicou que empresas com maior *disclosure* de informações não estão relacionada com as empresas com menor risco de mercado; O estudo de Silva e Silva (2014) revelou que os riscos relacionados aos derivativos não foram evidenciados, apesar de causarem perdas significativas; Cardoso e Batista (2008) revelaram que o fator risco é um dos motivos para o não investimento; Schiozer e Saito (2005) revelaram que a assimetria informacional é um dos fatores relevantes para a decisão de fazer gestão de risco. Tais estudos concordam, assim, com a ideia proposta neste estudo em que as informações exigidas pela norma não abarcam as necessidades dos investidores em sua totalidade e reforçam a importância e o impacto causado pela qualidade destas informações sobre o capital dos investidores.

A fim de respaldar a relevância das informações dos riscos apresentados neste estudo, foram analisados os pareceres dos auditores conforme o quadro 3. As informações encontradas nos textos descrevem que a maioria das empresas apresentou as premissas de riscos adotadas não foram analisadas pelos auditores independentes; bem como não tem informações presentes nas notas analisadas.

Quadro 3 - Parecer do auditores das empresas do setor de Energia Elétrica

Empresas	Sim	Não	Parecer de auditoria
CELESC; CELPA; CEMAR; CEMIG; CEMIG DIST; CEMIG GT; CPFL RENOVAV; EBE; ENERGIAS BR; ENERGISA; ENERGISA MT; ENERSUL; EQUATORIAL; ESCELSA; INVESTCO; NEOENERGIA; REDE ENERGIA; TRAN PAULIST.	X		As premissas de riscos adotadas não foram analisadas pelos auditores independentes.
AES SUL; CEEE-GT; CESP; CPFL ENERGIA; CPFL GERACAO; CPFL PIRATIN; ELEKTRO; CEEE-GT; CESP; CPFL ENERGIA; CPFL GERACAO; CPFL PIRATIN; ELEKTRO; ELETROBRAS; ELETROPAULO; ENEVA; ENGIE BRASIL; LIGHT; LIGHT S/A; PROMAN; RENOVA; RIO GDE ENER	X		Sem Ressalvas
AES ELPA; AES TIETE E; AFLUENTE; AFLUENTE T; AGCONCESSOES; ALUPAR; AMPLA ENER; BONAIRE PARTCACHOEIRA; CEB; CEEE-D; CELGPAR; CELPE; COELBA; COELCE; COPEL; COSERN; ELETROPAR; EMAE; GER PARANAP; ITAPEBIPAU F LUZ; STATKRAFT; TAESA; TERMOPE E UPTICK.		X	Não tem informações presentes nas notas analisadas.

Fonte: dados da pesquisa, 2017.

A análise realizada neste estudo vai de encontro com o estudo de Darós, Borba, Macedo Junior (2007), no qual comprovam que quando a empresa não evidencia suas operações com derivativos a auditoria independente não apresenta nenhum tipo de ressalva em seus pareceres, orientando ou prevenindo, o usuário externo das informações contábeis sobre os riscos das operações. Silva e Silva (2014) afirmam que a pesquisa revelou um indício de baixa qualidade das auditorias realizadas, ao se notar que apesar de a companhia receber um parecer ou relatório de revisão dos auditores independentes sem restrições sobre as Demonstrações Financeiras e Informações Trimestrais, houve perdas significativas com instrumentos financeiros derivativos cuja exposição aos riscos não foi evidenciada.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo do presente estudo foi identificar os tipos de riscos evidenciados nas Notas Explicativas que compõem a amostra em estudo e analisar a relação destes com os instrumentos financeiros, verificando sua conformidade com o exigido pelo pronunciamento técnico CPC – 40 Instrumentos Financeiros: evidenciação em relação aos riscos, e mapear a produção científica relacionada a risco e instrumentos financeiros em grandes eventos brasileiros, Do levantamento realizado nos eventos Associação Nacional de programa de pós-graduação em ciências contábeis - ANPCONT, Encontro de Associação Nacional de pós-graduação e Pesquisa em Administração - EnANPAD e Congresso USP – Contabilidade e Controladoria foram identificados 36 trabalhos sobre instrumentos financeiros. Destes, somente 4 estudaram análise de risco. Neste sentido a pesquisa torna-se relevante pela tímida produção sobre o tema estudado.

A partir da análise das tabelas 4 e 5 é possível perceber que existe um cuidado por parte das empresas em atender aos requisitos impostos pela norma. Enquanto 90% das empresas divulgaram os riscos exigidos pela norma em sua totalidade, apenas uma empresa, AES SUL, divulgou informações sobre os demais riscos em sua totalidade. Pôde-se perceber também que a Companhia PROMAN, além de não divulgar os riscos exigidos pela norma, também não divulgou nenhum outro tipo de risco. Parte dessa deficiência nas Notas Explicativas desta empresa se justifica, pois, não é prática da Companhia, operar com os derivativos financeiros para evitar exposições de risco.

Verificou-se por meio da pesquisa que outros riscos são capazes de impactar no cenário financeiro das empresas, logo, apresentam relação com os instrumentos financeiros, como o risco hidrológico e risco de regulamentação. Porém, ao evidenciar dos demais riscos não possuem o mesmo rigor daqueles exigidos pela norma, a exemplo do risco de contratação de energia, caso a fonte de recurso hidrológica não seja suficiente para suprir a necessidade da demanda, e o risco Ambiental, decorrente do impacto causado ao meio ambiente, evidenciado por apenas 18% da amostra em estudo.

A partir dos resultados desta pesquisa pôde-se perceber que é seguida com rigor por parte das empresas a prática de divulgação das informações exigidas pela norma CPC-40 no tocante aos riscos relacionados aos instrumentos financeiros. Entretanto, a norma descarta o impacto gerado por outros tipos de risco, minimizando assim a percepção do investidos acerca dos riscos aos quais seus investimentos estão expostos. Riscos como o Ambiental, que trata dos possíveis danos causados pelas hidrelétricas no meio em que se instalam pode resultar em ações judiciais e multas contra a empresa, bem como a reparação dos danos causados, e o risco Hidrológico, capaz de impor à empresa maiores custos com a compra de energia, uma vez que a falta de recursos hídricos obriga as hidrelétricas a optarem por comprar energia de fontes mais caras como as termoeletricas. A CIA ESTADUAL DE DISTRIB ENER ELET-CEEE-D reforça em suas Notas Explicativas que a geração térmica substitui a falta eventual da geração hídrica, o que eleva os preços do contrato.

Além disso, outro fator identificado na pesquisa e capaz de também interferir na percepção do investidor foi à justificativa utilizada pelas empresas pra a utilização ou não dos instrumentos financeiros. Foi possível verificar a consonância da justificativa apresentada na introdução do artigo com o resultado da análise realizada nessa amostra de pesquisa, pois, os resultados revelaram que mais da metade da amostra, 62%, utilizou os instrumentos financeiros com a finalidade de proteção contra riscos.

A presente pesquisa limitou-se a analisar apenas um setor de empresas, como também, para o mapeamento das produções científicas, utilizou um recorte temporal de 2004 à 2014. Este trabalho também limitou-se a observar as produções científicas de grande congressos, porém, sugere-se que futuras pesquisas aprofundem esse estudos, analisando periódicos e outros congressos.

Partindo do que foi exposto anteriormente neste trabalho pode-se verificar em futuras pesquisas até que ponto os aspectos exigidos pela norma são suficientes para evidenciar a real situação financeira da empresa e os riscos aos quais estas estão expostas, tendo em vista que o

impacto causado pela ocorrência de fatos possíveis de previsão atinge diretamente e são de total interesse dos usuários externos das informações contábeis.

ANALYSIS IN EXPLANATORY NOTES: Focus on the disclosure of the risks arising from operations with Financial Instruments in companies of the electric energy sector in accordance with CPC - 40.

ABSTRACT

Corporate legislation and government agencies that regularizes Brazilian companies aim to ensure the quality of the information disclosed by companies, defining what information should be included in the financial statements. However, some informations are not mandatory. The present work verified as the agreement between the information contained in the Explanatory Notes (EN's) and those required by the CPC-40 standard, as well the scientific production in major Brazilian congresses in the subject of risk and financial instruments. The ENs of the 60 companies in the electricity sector listed on the BM & FBOVESPA for the year 2015 were analyzed. A documentary study was carried out regarding the design, as well as a content analysis. 54 companies reported disclose their risk information in accordance with CPC-40. It was noticed that some companies gave different treatment for the same type of risk, which indicates fragility in the norm, since such a distinction can cause conflict in the external user's understanding of the information. It was observed the relevance of the risks described in the ENs, but not required by the standard. Certain risks can cause great financial impact to companies, but their announcing is due to ethics and social responsibility, such as the Environmental risk that deals with the possible damages caused by the hydroelectric power plants in the environment in which they are installed and The Hydrological risk, capable of imposing on the company greater costs with the purchase of energy. Only 4 scientific productions on the subject were identified in a 10-year time-frame, and 13 types of risk, of which only 3 are required by the standard.

Keywords: Disclosure. Financial instrument. Risk.

REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, Alexandre. Finanças corporativas e valor. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- BRASIL. Maior parte da produção de energia no Brasil é sustentável. Disponível em: <http://www.brasil.gov.br/infraestrutura/2011/12/maior-parte-da-producao-deenergia-no-brasil-e-sustentavel>> acesso 04 de maio de 2014
- CAMPOS, Couto; LEMES, Sirlei. Ensino de notas explicativas nos Cursos de Ciências Contábeis de universidades públicas brasileiras. RACE - Revista de Administração, Contabilidade e Economia, [S.l.], v. 12, n. 1, p. 249-282, jan. 2013. ISSN 2179-4936.
- CARVALHO, Nelson. Uma contribuição a auditoria do risco de derivativos. 1996. 117f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1996.

CARDOSO, Sérgio C. Paula e BATISTA, Paulo C. de Sousa. Capital de Risco para Pequenas e Médias Empresas Inovadoras. In: EnAMPAD. Rio de Janeiro, 2008.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS CPC 00: Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro, São Paulo, 2011.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. CPC 38: Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração. São Paulo, 2009.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. CPC 40: Instrumentos Financeiros: Evidenciação. São Paulo, 2012.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. CPC 14: Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação. São Paulo, 2008

DARÓS, Leandro Luis; BORBA, Jose Alonso; JUNIOR, Jurandir Sell Macedo. Verificação do Cumprimento das normas sobre evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis das empresas auditadas pelas big four. Congresso USP, 2007.

ENERGIA. Importância da energia. Disponível em:

http://www.srhe.pe.gov.br/index.php?option=com_content&view=category&id=36&Itemid=6
6 Acesso em 01 de setembro de 2016.

FALCÃO, E. Divulgação em demonstrações financeiras de companhias abertas. Caderno de Estudos, n. 12, São Paulo, FIPECAFI - FEA/USP, set. 1995.

FORMIGONI, Henrique; SILVA, Alberto Ricardo de. Efeitos da mensuração e registro dos instrumentos financeiros no resultado e no patrimônio líquido de companhias abertas brasileiros não financeiras. AnpCONT. Vitória, ES, 2011.

GOLDEMBERG, José; MOREIRA, José Roberto. Política Energética no Brasil. ESTUDOS AVANÇADOS 19 (55), 2005.

HENDRIKSEN, Eldon S.; BREDA, Michael F. Van. Teoria da Contabilidade; Tradução de Antônio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1999.

IUDÍCIBUS, S. de. Teoria da contabilidade. 6ª. Ed. São Paulo: Atlas, 2000.

LOPES, A. B.; GALDI, F. C.; LIMA, I. S. Manual de contabilidade e tributação de instrumentos financeiros derivativos. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2011.

LOPES, Alexsandro; LIMA, Iran. Contabilidade e controle de operações com derivativos. 2 ed São Paulo: Thomson, 2003.

NOTA EXPLICATIVA CACHOEIRA PAULISTA TRANSMISSORA DE ENERGIA S.A, 2015. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/home.aspx?idioma=pt-br> Acesso em 20 de abril de 2017.

NOTA EXPLICATIVA UPTICK, 2015. Disponível em:

<http://www.bmfbovespa.com.br/home.aspx?idioma=pt-br> Acesso em 20 de abril de 2017.

MARQUES, Tatiane de O; SCHULTZ, Charles A. Variáveis que Influenciam o Nível de Evidenciação dos Instrumentos Financeiros das Companhias do Setor da Construção Civil. Trabalho apresentado no 12º Congresso USP, São Paulo/SP, 2012.

EMRICH, Guilherme; BAËTA, Adelaide Maria Coelho. Capital de Risco. In: FILION, Louis Jacques; DOLABELA, Fernando. Boa Idéia! E agora? São Paulo: Cultura Editores Associados, 2000.

MARQUESa, Tatiane de O.; PETRI, Sérgio M.; SCHULTZ Charles A. Valor Justo Aplicado nos Instrumentos Financeiros: um Estudo Bibliométrico das Pesquisas Nacionais e Internacionais. Trabalho apresentado no 36º ENANPAD, Rio de Janeiro/RJ, 2012.

MARQUESb, Tatiane de Oliveira; SCHULTZ, Charles A.; DANDOLINI, Gertrudes A. Características da Produção Científica Internacional Sobre a Aplicação do Valor Justo nos Instrumentos Financeiros. Trabalho apresentado no 6º ANPCONT, Florianópolis/SC, 2012.

MARTINS, Eliseu. Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica. Caderno de Estudos, v. 13, n. 24, p. 28-37, jul./dez. 2000.

MAPURUNGA, Patrícia Vasconcelos Rocha; PONTE, Vera Maria Rodrigues; COELHO, Antonio Carlos Dias; MENESES, Anelise Florencio de. Determinantes do nível de *disclosure* de instrumentos financeiros derivativos em firmas Brasileiras. Revista Contabilidade & Finanças - USP, 22(57). 2011.

MOREIRA, C. A. S.; NIYAMA, J. L. K.; SANTANA, C. M. Avaliação do nível de evidenciação contábil de operações com derivativos: uma comparação entre as informações enviadas à CVM e à SEC pelas companhias abertas brasileiras emissoras de ADR. Anais 6º Congresso USP de Contabilidade e Finanças. São Paulo, 2006.

PINHO, G. Alves; PARENTE, P. H. Nobre e COELHO, A. C. Dias. ASSOCIAÇÃO ENTRE RISCO E EVIDENCIAÇÃO DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS NO BRASIL. In: AnpCONT, Rio de Janeiro, 2014.

PINHO, Gledstone Alves; PARENTE, Paulo Henrique Nobre; COELHO, Antônio Carlos Dias. Associação entre risco e evidenciação de instrumentos financeiros no Brasil. VIII Congresso Anpcont, Rio de Janeiro, 17 a 20 de agosto de 2014.

QUINTEIRO, L. G. L. A relação entre a evidenciação de informações contábeis e a volatilidade dos retornos das ações no Brasil. In: CLADEA, 39., 2004, República Dominicana. Anais... República Dominicana: CLADEA, 2004. CD-ROM.

RICHARDSON, R.J. Pesquisa Social: métodos e técnicas. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

RODRIGUES, J. A. Gestão de risco atuarial. São Paulo: Saraiva, 2008.

SALOTTI, Bruno. Apresentação das Demonstrações Contábeis (IAS 1 – CPC 26). Curso de Extensão em IFRS e NIAs–FIPECAFI: Material Didático, 2014.

SCHARF Luciano; BORGERT Altair; PAES Sabrina Grasiélle. A depreciação e a capacidade informativa das notas explicativas e quadros suplementares. Anais 8º Congresso USP Contabilidade e Controladoria, São Paulo. 2008.

SCHIOZER, Rafael Felipe e SAITO, Richard. Determinantes da Gestão de Risco em Empresas de Capital Aberto no Brasil. In: EnAMPAD. Brasília, 2005.

SILVA, Franklin C. Cruz e SILVA, Maria Valesca D. Carvalho. O Que Não Foi Revelado? um estudo sobre a qualidade dos relatórios de auditoria em relação à exposição das empresas a riscos com instrumentos financeiros derivativos. USP Controladoria e Contabilidade. São Paulo, 2014.

TEIXEIRA, A. C. C.; FORTUNATO, G.; AQUINO, A. C. B. Relação entre transparência e o valor de mercado das empresas Brasileiras de capital aberto. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 4. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2004.

APÊNDICE A – RISCOS IDENTIFICADOS EM NOTAS EXPLICATIVAS

NOME DE PREGÃO	CRÉDITO	LIQUIDEZ	MERCADO
AES ELPA	X	X	X
AES TIETE E	X	X	X
AFLUENTE	X	X	X
AFLUENTE T	X	X	X
ALUPAR	X	X	X
AMPLA ENERG	X	X	X
AGCONCESSOES	X	X	X
EBE	X	X	X
BONAIRE PART	X	0	X
CACHOEIRA	X	X	X
CEMIG DIST	X	X	X
CEMIG GT	X	X	X
ELETROBRAS	X	X	X
CELESC	X	X	X
CELPA	X	X	X
CESP	X	0	X
CELGPAR	X	0	X
COELBA	X	X	X
CEB	X	X	X
CEMIG	X	X	X
CELPE	X	X	X
COELCE	X	X	X
CEMAR	X	X	X
COSERN	X	X	X
CEEE-D	X	X	X
CEEE-GT	X	X	X
COPEL	X	X	X
PAUL F LUZ	X	X	X
CPFL PIRATIN	X	X	X
CPFL ENERGIA	X	X	X
CPFL RENOVAV	X	X	X
CPFL GERACAO	X	X	X
TRAN PAULIST	X	X	X
ENERGIAS BR	X	X	X
ELEKTRO	X	X	X
ELETROPAR	X	0	X
ELETROPAULO	X	X	X
EMAE	X	X	X
ENERSUL	X	X	X
ENERGISA MT	X	X	X
ENERGISA	X	X	X
ENEVA	X	X	X

ENGIE BRASIL	X	X	X	
EQUATORIAL	X	X	X	
ESCELSA	X	X	X	
INVESTCO	X	X	X	
ITAPEBI	X	X	X	
LIGHT S/A	X	X	X	
LIGHT	X	X	X	
NEOENERGIA	X	X	X	
PROMAN	0	0	0	
REDE ENERGIA	X	X	X	
RENOVA	X	X	X	
AES SUL	X	X	X	
RIO GDE ENER	X	X	X	
GER PARANAP	X	X	X	
STATKRAFT	X	X	X	
TERMOPE	X	X	X	
TAESA	X	X	X	
UPTICK	X	0	X	
RISCOS EXIGIDOS PELA NORMA CPC-40	CRÉDITO, LIQUIDEZ E MERCADO	CRÉDITO E MERCADO	NENHUM DOS TRÊS RISCOS	TOTAL
N° DE EMPRESAS	54	5	1	60
SOMA	90%	8%	2%	100%

APENDICE B – DEMAIS RISCOS NÃO EXIGIDOS PELA NORMA

NOME DE PREGÃO	TAXA DE JUROS E CÂMBIO	MOEDA	REGULAÇÃO	ACELERAÇÃO DA DÍVIDA	CONTRAT. ENERGIA	AMBIENTAL	TRIBUTÁRIOS, CIVIS E TRABALHISTA	OPERACIONAL	HIDROLÓGICO	PREÇO	SOMA
AES ELPA	X	X	X	X	X	X	0	X	X	X	9
AES TIETE E	X	0	X	X	X	X	0	X	X	X	8
AFLUENTE	X	0	0	0	0	0	X	X	X	0	4
AFLUENTE T	X	0	0	0	0	0	X	0	0	0	2
ALUPAR	X	X	X	X	0	0	0	X	X	X	7
AMPLA ENERG	X	0	X	0	0	0	X	X	0	0	4
AGCONCESSOES	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
EBE	X	0	0	0	0	0	X	0	X	0	3
BONAIRE PART	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
CACHOEIRA	X	0	0	0	0	X	0	X	0	0	3
CEMIG DIST	X	0	0	X	0	0	0	X	0	0	3
CEMIG GT	X	0	0	X	0	0	0	X	X	0	4
ELETTROBRAS	X	0	X	0	0	0	X	0	X	X	5
CELESC	X	0	0	0	0	0	0	X	X	0	3
CELPA	X	0	X	0	0	0	X	X	X	0	5
CESP	X	0	0	0	0	X	0	0	X	0	3
CELGP	X	0	0	0	0	0	0	X	X	0	3
COELBA	X	0	0	X	0	0	X	X	X	0	5
CEB	X	0	X	0	0	0	X	X	X	0	5
CEMIG	X	0	0	X	0	0	0	X	X	0	4
CELPE	X	0	0	0	0	0	X	X	X	0	4
COELCE	X	0	X	0	0	X	X	X	0	0	5

CEMAR	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4
	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4
COSEBRN	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4
	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
CEEE-D	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
CEEE-GT	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
COPEL	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
PAUL F LUZ	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
CPFL PIRATIN	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
CPFL ENERGIA	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
CPFL RENOVAV	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
CPFL GERACAO	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
TRAN PAULIST	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
ENERGIAS BR	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
ELEKTRO	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5
	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5
ELETRORPAR	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
ELETRORPAULO	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	9
	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6
EMAE	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6
	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	5
ENERSUL	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	5
	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	5
ENERGISA MT	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	4
	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	4
ENERGISA	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
ENEVA	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
ENGIE BRASIL	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	6
	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	6
EQUATORIAL	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5
	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5
ESCELSA	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4
	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4
INVESTCO	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
ITAPEBI	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6
	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6
LIGHT S/A	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4
	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4
LIGHT	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
NEOENERGIA	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4
	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4
PROMAN	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

REDE ENERGIA	X	X	0	0	0	0	0	X	X	0	0	4
RENOVA	X	0	0	0	0	0	0	X	X	X	0	4
AES SUL	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	10
RIO GDE ENER	X	0	X	X	X	X	0	X	X	X	0	6
GER PARANAP	X	0	X	X	X	0	X	X	X	X	0	7
STATKRAFT	X	0	0	0	0	0	0	X	X	X	X	4
TERMOPE	X	0	0	0	0	0	0	X	0	0	X	3
TAESA	X	X	X	0	0	0	0	X	X	0	0	5
UPTICK	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
SOMA	59	9	17	21	7	11	41	42	42	14		
%	98%	15%	28%	35%	12%	18%	68%	70%	70%	23%		

APÊNDICE C – DERIVATIVOS COM FINALIDADE DE PROTEÇÃO (HEDGE).

NOME	SITUAÇÃO
AES ELPA	N/R
AES SUL	N/R
AES TIETE E	N/R
AFLUENTE	0
AFLUENTE T	1
AGCONCESSOES	1
ALUPAR	N/R
AMPLA ENERG	1
BONAIRE PART	N/R
CACHOEIRA	N/R
CEB	N/R
CEEE-D	N/R
CEEE-GT	N/R
CELESC	N/R
CELGPAR	0
CELPA	1
CELPE	1
CEMAR	N/R
CEMIG	1
CEMIG DIST	1
CEMIG GT	1
CESP	N/R
COELBA	1
COELCE	1
COPEL	1
COSERN	1
CPFL ENERGIA	1
CPFL GERACAO	1
CPFL PIRATIN	1
CPFL RENOVAV	N/R
EBE	N/R
ELEKTRO	1
ELETROBRAS	1
ELETROPAR	0
ELETROPAULO	N/R
EMAE	1

ENERGIAS BR	1
ENERGISA	1
ENERSUL	1
ENEVA	1
EQUATORIAL	1
ESCELSA	1
GER PARANAP	N/R
INVESTCO	1
ITAPEBI	1
LIGHT	1
LIGHT S/A	1
NEOENERGIA	1
PAUL F LUZ	1
PROMAN	N/R
REDE ENERGIA	N/R
RENOVA	N/R
RIO GDE ENER	1
TAESA	1
TERMOPE	1
TRAN PAULIST	1
UPTICK	0
ENERGISA MT	1
ENGIE BRASIL	1
STATKRAFT	1

LEGENDA	
1	Utiliza derivativos com a finalidade de proteção.
0	Não utiliza derivativos com a finalidade de proteção.
N/R	Não realiza operações com derivativos.

SITUAÇÃO	Nº DE EMPRESAS	%
1	37	62%
0	4	7%
N/R	19	31%
SOMA	60	100%

APÊNDICE D - RELAÇÃO ENTRE EMPRESAS E A QUANTIDADE DE RISCOS NÃO EXIGIDOS PELA NORMA CPC-40.

QTD DE RISCOS DIVULGADA	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Nº DE EMPRESAS QUE DIVULGOU	1	3	3	12	16	11	7	3	1	2	1
NOME DA EMPRESA	PROMAN	AGCONCESSOES BONAIRE PART	AFLUENTE T ENERGIAS BR	EBE	AFLUENTE AMPLA ENERG	ELETROBRAS CELPA	CEEE-GT CPFL PIRATTIN	ALUPAR PAUL.F GER PARANAP	AES TIETE E	AES ELPA	AES SUL
		UPTICK	ELETRONPAR	CELESC	CEMIG GT	COELBA	CPFL ENERGI				
				CELESC	CEMIG	CEB	EMAE				
				CESP	CELPE	COELCE	ENGIE BRASIL				
				CELGP	CEMAR	CPFL RENOVAV	ITAPEBI				
				TRAN PAULIST	COSERN	CPFL GERACAO	RIO GDE ENER				
				ENERGISA	CEEE-D	ELEKTRO					
				ENEVA	COPEL	ENERSUL					
				INVESTCO	ENERGISA MT	EQUATORIAL					
				LIGHT	ESCELSA						
				TERMOPE	LIGHT S/A	TAESA					
					NEOENERGIA						
					REDE ENERGI						
					RENOVA						
					STATKRAFT						