



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

FILIPPE MACÊDO RODRIGUES

**EVIDENCIAÇÃO CONTÁBIL DOS ATIVOS FINANCEIROS DERIVATIVOS DAS
COMPANHIAS ABERTAS NÃO FINANCEIRAS**

**CAMPINA GRANDE
2017**

FILIPPE MACÊDO RODRIGUES

**EVIDENCIAÇÃO CONTÁBIL DOS ATIVOS FINANCEIROS DERIVATIVOS DAS
COMPANHIAS ABERTAS NÃO FINANCEIRAS**

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

Orientadora: Prof^a. Me. Janayna Rodrigues de Moraes Luz.

**CAMPINA GRANDE
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.

R696e Rodrigues, Filipe Macêdo.
Evidenciação contábil dos ativos financeiros derivativos das companhias abertas não financeiras [manuscrito] / Filipe Macêdo Rodrigues. - 2017.
35 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

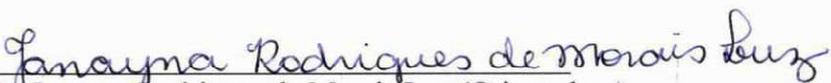
FILIPE MACÊDO RODRIGUES

EVIDENCIAÇÃO CONTÁBIL DOS ATIVOS FINANCEIROS DERIVATIVOS DAS
COMPANHIAS ABERTAS NÃO FINANCEIRAS

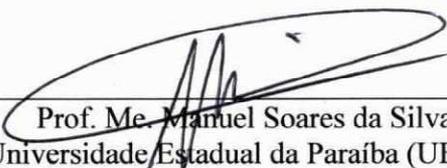
Trabalho de Conclusão de Curso em Ciências
Contábeis da Universidade Estadual da
Paraíba, como requisito parcial à obtenção do
título de bacharel em Ciências Contábeis.
Área de concentração: Usuário externo.

Aprovada em: 12/05/2017.

BANCA EXAMINADORA


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


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


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

A minha família, pelo apoio, companheirismo e amizade, DEDICO.

AGRADECIMENTOS

A Deus por ter me dado força para superar as dificuldades, e a Nossa Senhora por interceder em todas as minhas escolhas.

Ao professor José Péricles, chefe de departamento do curso de Ciências Contábeis, por seu empenho.

À professora Janayna Rodrigues, pelas leituras sugeridas ao longo dessa orientação e pela dedicação e paciência, sendo mais que uma orientadora, uma amiga.

Ao meu pai José Adalberto, por sempre acreditar em mim, incentivando dar o meu melhor.

A minha mãe Albanisa Macêdo, por ser uma mulher incrível, que sempre acreditou na minha capacidade.

A todos os professores do Curso de Ciências Contábeis da UEPB, que contribuíram direta e indiretamente ao longo da graduação, por meio das disciplinas e debates, para o desenvolvimento desta pesquisa.

Aos colegas de classe, em especial, Arthur, Brauna, Hortência, Thyago e Valdinele pelos momentos de amizade e apoio.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	06
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	08
2.1 Evidenciação.....	08
2.2 Notas Explicativas.....	09
2.3 Derivativos.....	10
2.4 Estudos relacionados.....	11
3 METODOLOGIA	12
3.1 Coleta de dados.....	13
4 RESULTADOS	15
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	22
REFERÊNCIAS	24
APÊNDICE A – ESTUDOS SOBRE INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS	26
APÊNDICE B – BANCO DE DADOS DO ARTIGO	30

EVIDENCIAÇÃO CONTÁBIL DOS ATIVOS FINANCEIROS DERIVATIVOS DAS COMPANHIAS ABERTAS NÃO FINANCEIRAS

Filipe Macêdo Rodrigues*

RESUMO

O presente artigo teve como objetivo analisar as informações divulgadas em Notas Explicativas sobre os instrumentos financeiros derivativos nas companhias abertas brasileiras não financeiras no ano 2014, decorrente dos itens de divulgações preconizados no CPC 14 (2009). O estudo, do tipo descritivo foi composto por uma amostra final 133 companhias no ano 2014. Os dados qualitativos foram analisados por meio da análise documental das notas explicativas das empresas objeto de estudo. Os resultados da pesquisa constataram que o nível de evidenciação da maioria das empresas esta entre bom ou regular, o setor que apresenta a maior quantidade de entidade com conceito bom é o setor de utilidade pública, sendo o maior setor com empresas dentro da amostra. Apenas duas empresas obtiveram o conceito ótimo de *disclosure*: Marfrig Global Foods S.A; e a Ambev. No geral, as empresas analisadas não utilizam com frequência as operações de *hedge accounting*, mesmo usando os derivativos com o intuito de proteção ao risco. Também verificou-se que o *hedge* mais utilizado foi o hedge de fluxo de caixa, o hedge de valor justo, que tiveram suas divulgações presentes em algumas notas explicativas, mas o hedge de investimento líquido no exterior foi divulgado apenas pela Gerdau S.A. A pesquisa revelou também que 9 empresas utilizam as margens dadas em garantia com operações com derivativos. Ressalta-se que embora os resultados demonstrem no geral o nível de evidenciação bom, há uma necessidade de uma padronização das notas explicativas no que diz respeito ao conteúdo apresentado nesse relatório.

Palavras-chaves: Derivativos; Evidenciação; CPC 14.

1 INTRODUÇÃO

A abertura dos mercados trouxe para as empresas novas oportunidades de captação e aplicação de recursos. Novos instrumentos financeiros são utilizados como estratégia de especulação e de proteção ao risco. Os derivativos são parte deste conjunto de novos instrumentos financeiros utilizados pelas companhias e apresentam, pelas suas características, um novo desafio para a contabilidade, no tocante à forma de tratar e evidenciar adequadamente as estas operações. (KRONBAUER, 2003).

*Aluno de graduação em Ciências Contábeis na Universidade Estadual da Paraíba- Campos I.
Email: filipe15macedo@hotmail.com

Para Matos et. al. (2012) os instrumentos financeiros derivativos têm sido mais utilizados, em todo o mundo, desde os anos de 1990, se tornando uma importante ferramenta tanto de investimento como de proteção de crédito. Os principais tipos de derivativos são: termo, futuro, opções, *swap*, derivativos exóticos e derivativos embutidos. O objetivo de todas as classes é buscar uma proteção dos agentes econômicos contra riscos de oscilação do mercado e riscos de oscilação das taxas de juros e variações cambiais, entre outros. Apesar disso, eles constituem uma aposta, sendo que um lado ganha e outro perde, neste caso, só o vendedor ou o comprador ganha. As finalidades de tal investimento pode ser proteção, alavancagem, especulação ou arbitragem. (MATOS et. al, 2012).

As operações envolvendo os derivativos estavam presentes apenas nas instituições financeiras, porém, existem muitas empresas que já os incorporaram aos seus negócios, transformando-os em elementos integrantes dos processos de gestão. A crescente utilização dos derivativos tornou-se um grande desafio para a ciência contábil, que se deparou com um enorme problema: como evidenciá-los? O arcabouço teórico existente não tinha elementos suficientes para inseri-los nos procedimentos de *disclosure*. (MOREIRA E LIMA, 2003).

Assato e Silveira (2011) afirmam que os derivativos tiveram participação importante na disseminação do risco nos mercados mundiais com a crise financeira iniciada em meados de 2007 nos Estados Unidos (conhecida como *sub prime*). No Brasil em 2008, grandes empresas, como Sadia S/A, Aracruz Celulose S/A, Votorantim S/A, Vicunha S/A entre outras anunciaram perdas milionárias com operações de derivativos, levando a CVM a emitir a deliberação 550/08 e a instrução normativa 475/08 para proteção dos acionistas.

Neste contexto, o presente projeto busca identificar: Quais as informações contábeis descritas em notas explicativas sobre os ativos financeiros derivativos das companhias abertas brasileiras não financeiras?

Neste sentido o objetivo geral deste estudo é analisar as informações divulgadas em Notas Explicativas sobre os ativos financeiros derivativos nas companhias abertas brasileiras não financeiras no ano 2014. Tendo como objetivos específicos: (i) Identificar de acordo com a norma vigente os itens de divulgação obrigatórios sobre derivativos; (ii) Analisar as informações inerentes aos itens de divulgação obrigatório vinculadas às operações com derivativos.

Assim, discutir os aspectos relacionados ao triângulo conceitual no processo contábil quanto ao reconhecimento, mensuração e evidenciação é relevante, pois representam o núcleo da pesquisa científica para a contabilidade como a ciência da informação. Os derivativos são itens complexos e merecem estudos para elucidar as práticas contábeis divulgadas pelas

companhias. Portanto, este artigo torna-se relevante, por buscar analisar se as empresas não financeiras listadas na BMF&Bovespa estão apresentando as informações requeridas pelo o CPC 14, no que diz respeito aos instrumentos financeiros derivativos e se estão divulgando os itens relacionados as estas operações a fim de tornar as demonstrações contábeis úteis para a análise de riscos destes investimentos

Esta pesquisa está estruturada da seguinte forma: primeiro a seção introdutória, em seguida a fundamentação teórica discorrendo a cerca da evidenciação contábil, notas explicativas, derivativos e estudos relacionados. Na terceira etapa apresenta-se a metodologia, na quarta etapa os resultados, findo com as considerações finais, referências e apêndices.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Evidenciação Contábil

O processo contábil é composto pelas etapas de reconhecimento, mensuração e evidenciação das atividades econômicas, sendo resultado de um amplo conjunto de forças econômicas, sociais, institucionais e políticas. Essas forças delineiam as principais características do processo contábil tendo em vista o grau de influência dos agentes interessados em sua evolução. (LOPES et. al, 2009)

A evidenciação contábil é indispensável para a atividade contábil, uma vez que auxilia na sua principal função, a de comunicar as informações necessárias para a tomada de decisão, de maneira clara e eficiente. (CAMPOS E LEMES, 2013). Representa o processo que envolve a ação de demonstrar para os usuários externos à organização o processo de reconhecimento (processo de classificação da ação de natureza econômica em: ativo, passivo, receita e despesa) e mensuração (depois de definido a natureza econômica, é necessário definir qual a base de mensuração) realizado. Esse é um dos temas mais polêmicos no estudo da teoria da contabilidade: o dilema entre reconhecimento e mensuração ou somente a evidenciação. (LOPES et. al., 2009).

Assato e Peters (2010) concluíram no seu estudo que em relação ao critério de avaliação do valor justo há necessidade de realização de pesquisas empíricas que comprovem

que a informação gerada por esse tipo de critério é relevante, confiável e é percebida pelos usuários da informação.

Estes autores ainda afirmam que o assunto é polêmico e envolvem discussões acerca da verdadeira função das demonstrações financeiras e da contabilidade que passa da função de informar os números em uma determinada data para atuar como agente preditivo de valores. Assim é questionável o uso do valor justo como critério de avaliação não só de instrumentos financeiros, pois obriga as empresas por resultados que não ocorreram e que não há garantias de que estes resultados serão concretizados. (ASSATO e PETERS, 2010).

Neste sentido as principais maneiras de evidenciação contábil segundo Iudícibus (2006), são: Forma e apresentação das demonstrações contábeis; Informação entre parênteses; Notas explicativas, quadros e demonstrativos suplementares, comentários do auditor e relatórios da administração. Discutir aspectos relacionados às características das notas explicativas será apresentado no próximo tópico, pois o artigo foi desenvolvido por meio da análise destas informações.

2.2 Notas explicativas

Os usuários das demonstrações contábeis passaram a exigir informações mais precisas sobre os negócios, após o processo de globalização tornou-se imprescindível essas informações para a tomada de decisão. Além das Demonstrações Contábeis, os usuários externos passaram a dispor de relatórios contábeis que sejam utilizados para o esclarecimento da situação econômica e financeira das companhias.

As Notas Explicativas servem como complemento e avaliação da situação patrimonial das empresas, conforme Iudícibus e Marion (2009, p.57) são conhecidas como “Notas de Rodapé”, onde aparecem após as Demonstrações Financeiras. O que não pode ser esquecido é que essa demonstração em circunstância nenhuma pode ser substituída da demonstração contábil, seu propósito é apenas de complementar as informações.

Na sua estrutura, as notas explicativas também buscam relatar o que não foi descrito nas demonstrações contábeis - DCs, são informações complementares, imprescindível no momento das análises dessas DCs (não se pode entender as DCs sem observar as notas

explicativas) e as informações contidas em NEs tem o compromisso de descrever e apresentar aberturas de números e itens não reconhecidos, mas que precisam ser esclarecidos para o usuário da informação. (SALOTTI, 2013).

Assim, as Notas Explicativas devem conter as informações essenciais para esclarecer os métodos e critérios de contabilização aplicados pela empresa, tais como: os critérios de reconhecimento, as bases de mensuração e divulgação de itens como estoques, instrumentos financeiros, ativos intangíveis, provisões ativas e passivas, depreciação, amortização, entre outros itens do ativo, passivo, patrimônio líquido, receitas e despesas preconizados nos pronunciamentos contábeis.

Lemes e Carvalho (2010) enfatizam que as NEs deverão ser divulgadas: a base de preparação das demonstrações contábeis, as políticas contábeis significantes, informações exigidas pelas IFRS, mas não divulgadas nas demonstrações e informações adicionais não apresentadas nas demonstrações contábeis, mas que são relevantes para a sua compreensão. As notas deverão ser apresentadas de maneira sistemática e cada item das demonstrações contábeis deve apresentar referência cruzada com a informação relacionada nas notas.

2.3 Derivativos

De acordo com a instrução da CVM 475/2008 as definições de instrumentos financeiros, de derivativos, de *hedge* e de valor justo previstas no Pronunciamento CPC 14 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação. São considerados instrumentos financeiros derivativos os contratos a termo, *swaps*, opções, futuros, *swaptions*, *swaps* com opção de arrependimento, opções flexíveis, derivativos embutidos em outros produtos, operações estruturadas com derivativos, derivativos exóticos e todas as demais operações com derivativos, independente da forma como sejam contratados.

Segundo Kronbauer (2003) no tratamento das operações com derivativos, o desafio da área contábil parece ser maior que o da área financeira, visto que a segunda, apesar de ainda não conseguir controlar adequadamente a questão do risco, o que fica comprovado com as notícias de grandes perdas e prejuízos ocorridos em muitas operações, já tem um certo domínio sobre a questão, enquanto que a primeira ainda estuda a melhor forma de registrar as

operações e não sabe ainda como informar bem aos usuários de seus relatórios sobre todos os aspectos envolvidos nas transações.

Os riscos inerentes às operações com derivativos são: risco de crédito, risco de liquidez, risco de fluxo de caixa e risco de preço.

Instrução CVM Nº 475, de 17 de dezembro de 2008 dispõe sobre a apresentação de informações sobre instrumentos financeiros, em nota explicativa específica, e sobre a divulgação do quadro demonstrativo de análise de sensibilidade. As companhias abertas devem divulgar, em nota explicativa específica, informações qualitativas e quantitativas sobre todos os seus instrumentos financeiros, reconhecidos ou não como ativo ou passivo em seu balanço patrimonial.

2. 4 Estudos relacionados

Por meio de uma revisão literária buscou-se verificar o que está sendo discutido sobre o tema em questão. Entre os estudos analisados observou-se que muitos tratam da importância da divulgação das informações sobre derivativos e o tratamento contábil que as companhias devem divulgar.

No projeto de Pibic de Neto e Sobrinho (2015) foi realizado o levantamento bibliométrico sobre o tema estudado perfazendo um total de 36 produções científicas nos eventos Congresso USP, Anpcont e Enanpad no período de 2004 a 2014. Usando esse banco de dados, foi feito, para o presente artigo, uma análise dos resumos e considerações finais. Foram identificados 20 artigos, disponíveis no apêndice A deste estudo, sobre instrumentos financeiros derivativos.. Os principais resultados destes estudos revelam:

- ✓ As empresas com maiores lucros apresentam maior *disclosure*;
- ✓ Há uma necessidade de maior transparência por parte das diversas empresas que não cumpriram as exigências legais;
- ✓ Um dos fatores de rentabilidade das carteiras de investimentos financeiros é a variação cambial considerada a mais frequente e relevante.

- ✓ Ausência de divulgação sobre os derivativos o seu método de cálculo, dos riscos de juros incorridos pela companhia e de dados acerca dos riscos de mercado.
- ✓ O valor justo não é uma variável significativa na formação de preço das ações das empresas estudadas.
- ✓ A carência de evidenciação dos derivativos é atribuída à capacidade ou negligência das empresas em apresentarem suas operações com derivativos;
- ✓ Quando as empresas não evidenciam suas operações com derivativos a auditoria não apresentam parágrafos de ênfase ou ressalva em seus pareceres. Carências de informações sobre os derivativos e modelos de contabilização e evidenciação dessas informações devem ser mais trabalhadas.
- ✓ As informações exigidas pelas normas não são divulgadas na sua totalidade.
- ✓ Após as normas internacionais de contabilidade existem lacunas a serem preenchidas quanto à divulgação dos derivativos cambiais.
- ✓ Dificuldades de adaptação das normas brasileiras quanto à evidenciação do hedge nos contratos futuros agropecuários.
- ✓ As demonstrações sobre instrumentos financeiros derivativos divulgados nos estados unidos são mais detalhadas, objetivas, claras e com maior riqueza de informações do que as publicadas nos relatórios contábeis brasileiros.

3 METODOLOGIA

Esta pesquisa caracteriza-se como descritiva, pois tem como principal objetivo descrever características de determinada população ou fenômeno ou estabelecimento de relação entre variáveis (SILVA e MENEZES, 2005, p22). Quanto ao procedimento utilizado foi por meio de pesquisa documental, no qual os dados foram extraídos das notas explicativas das empresas selecionadas.

Como relação à abordagem do problema, a pesquisa caracterizou-se como qualitativa, pois tem como objetivo principal analisar quais as informações evidenciadas nas notas explicativas sobre instrumento financeiro derivativo das companhias não financeiras, verificando se as mesmas estão em conformidade com o pronunciamento CPC 14. Segundo

Richardson (2009), a abordagem qualitativa é aquela que não emprega instrumental estatístico como base do processo de análise do problema.

3.1 Coleta de Dados

Para atingir parte dos objetivos da pesquisa, foram baixadas, 354 notas explicativas das empresas não financeiras listadas na BM&FBovespa. Para compor a amostra foram selecionadas 133 empresas não financeiras que operaram com derivativos no ano de 2014. A exclusão do setor financeiro foi realizada porque o mesmo possui regulamentação específica.

A seleção foi feita por meio de uma busca com a palavra chave derivativo ou derivativos, nas 354 notas explicativas. Durante a tabulação dos dados, foi visualizado que as empresas: B2W Companhia Digital; Dufry AG; Hypermarchas S.A; Lojas Americanas S.A, Magazine Luiza S.A.; Mills Estruturas e Serviços de Engenharia S.A e Whirlpool S.A. Foram colocadas em mais de um setor ou subsetor no site da BM&FBovespa, provavelmente por apresentar mais de uma atividade, sendo assim, foi excluída da amostra a nota explicativa duplicada, dos últimos setores ou subsetores analisados.

Com intuito de atingir os objetivos do artigo foi elaborado um quadro de verificação de acordo com o CPC 14 para analisar as informações que devem ser divulgadas sobre instrumentos financeiros derivativos das companhias abertas não financeiras. Nestes itens foram subdivididos em diversas variáveis pelo pesquisador, uma vez que a norma apresenta um determinado item de divulgação com várias informações. Acredita-se que, esta subdivisão representa uma sistematização importante que auxiliou o pesquisador na coleta de dados.

(QUADRO 1):

Quadro 1 - Itens de verificação da evidenciação das informações sobre instrumentos financeiros derivativos

Item		Variáveis
1		1.1 Política de utilização
2	Objetivos e estratégicas	2.1 Gerenciamentos de riscos
3	Riscos associados	2.2 Política de proteção patrimonial (<i>hedge</i>);
		3.1 A cada estratégia de atuação no mercado
		3,2 Adequação dos controles internos
		3.3 Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos
4	Valor Justo	3.4 Os resultados obtidos em relação aos objetivos propostos.
		4.1 O valor justo de todos os derivativos contratados
		4.2 Os critérios de avaliação e mensuração
5	Registro	4.3 Métodos e premissas significativas aplicadas na apuração do valor justo
		5.1 Valores registrados em contas de ativo e passivo segregados, por categoria, risco e estratégia de atuação no mercado.

		5.2 Aqueles com o objetivo de proteção patrimonial (<i>hedge</i>) 5.3 Aqueles com o propósito de negociação;
6	Agrupamentos	6.1 Valores agrupados por ativo, indexador de referência, contraparte, local de negociação (bolsa ou balcão) ou de registro e faixas de vencimento, destacados os valores de referência, de custo, justo e risco da carteira;
7	Ganhos e perdas	7.1 Ganhos e perdas no período, agrupados pelas principais categorias de riscos assumidos, segregados aqueles registrados no resultado e no patrimônio líquido;
8	Hedge	8.1 Valores e efeito no resultado do período de operações que deixaram de ser qualificadas para a contabilidade de operações de proteção patrimonial (<i>hedge</i>) 8.2 Aqueles montantes transferidos do patrimônio líquido em decorrência do reconhecimento contábil das perdas e dos ganhos no item objeto de <i>hedge</i> ;
9	Principais transações e compromissos futuros	9.1 De proteção patrimonial (<i>hedge</i>) de fluxo de caixa 9.2 destacados os prazos para o impacto financeiro previsto
10	Margens em garantias	10.1 Valor de margens dadas em garantia 10.2 e tipo de margens dadas em garantia
11	Razões de mudanças	11.1 Razões pormenorizadas (detalhes) de eventuais mudanças na classificação dos instrumentos financeiros;
12	Adoção da norma	12.1 Efeitos da adoção inicial deste Pronunciamento.

Fonte: Adaptado do item 59 do CPC 14 - trata de divulgação dos instrumento financeiros derivativos.

Para análise dos dados foi estabelecidos os seguintes critérios, em relação ao nível de divulgação descrito no estudo de Faria e Pereira (2009): caso as empresas atinjam de 1% a 25% dos requisitos exigidos pelo ICPC 01 receberão um conceito RUIM; se alcançaram entre 26% e 50% obterão uma avaliação REGULAR; se enquadrarem entre 51% e 75% das condições exigidas estarão enquadrados no conceito BOM; e as que alcançaram entre 76% e 100% dos requisitos obrigatórios terão um conceito ÓTIMO. (TABELA 1).

Tabela 1: Nível de evidência das empresas analisadas

Respostas identificadas	Nível de evidência (conceitos)
1% até 25%	RUIM
26% até 50%	REGULAR
51% até 75%	BOM
76% até 100%	ÓTIMO

Fonte: Adaptado de Faria e Pereira (2009).

Para cada item de divulgação obrigatório apresentado no quadro 4, foi estabelecido o valor “1” se for evidenciado ou valor “0” se não for evidenciado. Assim o índice de divulgação utilizado foi o somatório de itens de divulgação pela empresa dividida pelo somatório dos itens que deveriam ter sido divulgados. (FILHO, 2014). Em apêndice encontra-se o banco de dados por completo.

4 RESULTADOS

Foram analisadas sistematicamente, por meio de palavras chaves (derivativos e derivativo), 354 notas explicativas retiradas dos nove setores de atuações das empresas listadas na BM&Fbovespa, no ano de 2014, no qual 133 empresas operaram com derivativos, ou ainda tinha contratos em aberto no referido ano. A tabela 2 a 8 expõe os setores e subsetores que mais apresentaram companhias operantes com derivativos, bem como o percentual de respostas identificadas e consequentemente a classificação pelo nível de evidenciação, estabelecido na tabela 1.

Tabela 2: Setor de Bens Industriais.

Subsetor	Empresas	Respostas identificadas (%)	Nível de evidenciação
Máquinas e Equipamentos	Forjas Taurus S.A.	57%	BOM
	WEG S.A.	22%	RUIM
Material e Transporte	Embraer S.A.	70%	BOM
	Fras-le S.A.	74%	BOM
	Iochpe-Maxion S.A.	39%	REGULAR
	MAHLE Metal Leve S.A.	61%	BOM
	Marcopolo S.A.	39%	REGULAR
	Randon S.A. Implementos e Participações	74%	BOM
	Tupy S.A.	30%	REGULAR
	Wetzel S.A.	13%	RUIM
Serviços	Mills Estruturas e Serviços de Engenharia S.A.	74%	BOM

Fonte: Dados da pesquisa, 2016.

No setor de Bens Industriais (tabela 2), dos cinco subsetores analisados, apenas três empresas apresentaram operações com derivativos no ano de 2014. Neste setor, de 34 empresas analisadas, apenas 11 tiveram contratos de derivativos no referido ano. O nível de evidenciação desse setor foi significativo, tendo 6 empresas com conceito bom e 3 com avaliação regular, as duas únicas empresas do setor com nível de evidenciação ruim foram a Weg S.A e Wetzel S.A, obtendo respectivamente 22% e 13% de itens de divulgação sobre operações com derivativos (CPC 14), empresas estas que apresentaram notas explicativas com poucas páginas e nível de divulgação baixo sobre o tema tratado. No mesmo setor pode constatar o pouco uso da contabilização de hedge (*hedge accounting*), sendo assim, poucos

itens de divulgação envolvendo hedge foram divulgados, acreditando a não existência da operacionalidade deste tipo de derivativo.

Tabela 3: Setor de Construção e transporte

Subsetor	Empresas	Respostas identificadas (%)	Nível de evidência
Construção e Engenharia	Brasil Brokers Participações S.A.	30%	REGULAR
	Cyrela Brazil Realty S.A.	22%	RUIM
	EVEN Construtora e Incorporadora S.A.	17%	RUIM
	Gafisa S.A.	57%	BOM
	João Fortes Engenharia S.A.	52%	BOM
	PDG Realty S.A.	30%	REGULAR
	Portobello S.A.	30%	REGULAR
	TGLT S.A.	30%	REGULAR
Transporte	All – América Latina Logística Malha Norte S.A.	43%	REGULAR
	ALL – AMÉRICA LATINA LOGÍSTICA S.A.	48%	REGULAR
	CCR S.A.	74%	BOM
	Conc Auto Raposo Tavares S.A.	57%	BOM
	Conc Sist Anhang-Bandeirant S.A. Autoban	65%	BOM
	Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.	65%	BOM
	Hidroviás do Brasil S.A.	39%	REGULAR
	Investimentos e Participações em Infraestrutura S.A.	57%	BOM
	JSL S.A.	48%	REGULAR
	LATAM Airlines Group S.A.	74%	BOM
	Libra Terminal Rio S.A.	43%	REGULAR
	Log-In Logística Intermodal S.A.	48%	REGULAR
	MRS Logística S.A.	61%	BOM
	Rodovias das Colinas S.A.	48%	REGULAR
	Santos Brasil Participações S.A.	57%	BOM
	Tegma Gestão Logística S.A.	39%	REGULAR
	Triângulo do Sol Auto-Estradas S.A.	48%	REGULAR
Wilson Sons Limited	57%	BOM	

Fonte: Dados da pesquisa, 2016.

No setor de Construção e Transporte, das 76 notas explicativas analisadas (tabela 3), apenas 26 operaram com derivativo no ano de 2014. No subsetor de Construção e Engenharia das 8 empresas selecionadas 2 obtiveram conceito ruim, apresentando o percentual de divulgação inferior a 26%. A Cyrela Brazil e Even Construtora e Incorporadora praticamente citam as operações com derivativos, não descrevendo as informações detalhadas, sendo assim não divulgando os itens necessários. Os resultados indicaram também 4 companhias com

conceito regular e 2 companhias com conceito bom. No subsetor de Transporte, 18 companhias foram selecionadas, obtendo o nível de evidenciação entre bom e regular, sendo metade para cada conceito (regular, bom).

Tabela 4: Setor Consumo Cíclico

Subsetor	Empresas	Respostas identificadas (%)	Nível de evidenciação
Comércio	B2W Companhia Digital	48%	REGULAR
	Dufry AG	43%	REGULAR
	Guararapes Confecções S.A.	43%	REGULAR
	Hypermarcas S.A.	48%	REGULAR
	Lojas Americanas S.A.	48%	REGULAR
	Lojas Renner S.A.	61%	BOM
	Magazine Luiza S.A.	39%	REGULAR
	Marisa Lojas S.A.	39%	REGULAR
	Restoque Comércio e Confecções de Roupas S.A.	39%	REGULAR
	Whirlpool S.A.	70%	BOM
Diversos	Companhia de Locação das Américas	61%	BOM
	Localiza Rent a Car S.A.	26%	REGULAR
Hotéis e Restaurantes	International Meal Company Alimentação S.A.	39%	REGULAR
Tecidos.Vestuário e Calçados	Alpargatas S.A.	57%	BOM
	Cia. Hering	61%	BOM
	Companhia de Fiação e Tecidos Cedro e Cachoeira	52%	BOM
	Companhia de Tecidos Norte de Minas - COTEMINAS	30%	REGULAR
	Grendene S.A.	52%	BOM
	Springs Global Participações S.A.	30%	REGULAR
	Technos S.A.	39%	REGULAR
	Wembley Sociedade Anônima	30%	REGULAR
Viagem e Lazer	CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A.	65%	BOM

Fonte: Dados da pesquisa, 2016.

A tabela 4 expõe o setor do Consumo Cíclico, dos 7 subsetores existentes, 2 subsetores não apresentaram nenhuma empresa que operasse com derivativo no ano pesquisado. Das 71 notas explicativas analisadas, apenas 22 apresentaram o objeto de estudo do artigo, sendo o subsetor de Comércio o que apresentou maior números de empresas, totalizando 10, 8 destas com nível de evidenciação regular e 2 com nível bom, seguido pelo subsetor de Tecido Vestuário e Calçados, apresentando 8 empresas, tendo metade recebido conceito bom e a outra regular, neste setor nenhuma empresa obteve o conceito ruim em seu nível de evidenciação sobre operações com derivativos. Os dados revelam que a principal modalidade

de derivativo contratada no setor consumo cíclico foi a *swap* de taxa de juros, seguida pela *swap* cambial.

Tabela 5: Setor Consumo não cíclico

Subsetor	Empresas	Respostas Identificadas (%)	Nível de Evidenciação
Agropecuária	SLC Agrícola S.A.	65%	BOM
Alimentos Processados	A. J Macêdo S.A.	39%	REGULAR
	BRF S.A	70%	BOM
	Cosan Limited	70%	BOM
	Cosan S.A. Indústria e Comércio	70%	BOM
	JBS S.A.	61%	BOM
	Josapar Joaquim Oliveira S.A. Participações	9%	RUIM
	M. Dias Branco S. A. Indústria e Comércio de Alimentos	35%	REGULAR
	Marfrig Global Foods S.A.	78%	OTIMO
	Minerva S.A.	65%	BOM
	Vigor Alimentos S.A	30%	REGULAR
Bebidas	Ambev S.A.	83%	OTIMO
Comércio e Distribuição	Brasil Pharma S.A.	43%	REGULAR
	Companhia Brasileira de Distribuição	52%	BOM
	Profarma Distribuidora de Produtos Farmacêuticos S.A.	52%	BOM
Fumo	Souza Cruz S.A.	70%	BOM
Produtos de Uso Pessoal e de Limpeza	Natura Cosméticos S.A.	65%	BOM
Saúde	Ouro Fino Saúde Animal Participações S.A.	30%	REGULAR

Fonte: Dados da pesquisa, 2016.

No setor do Consumo não Cíclico, apenas um subsetor não apresentou empresas que operaram com derivativos. Das 39 notas explicativas das companhias analisadas, apenas 18 realizaram operações com derivativos no ano de 2014. O subsetor de Alimentos Processados apresentou 10 empresas, com informações dos itens investigados presentes notas explicativas, sendo também o único subsetor a apresentar uma empresa com conceito ruim no nível de evidenciação, obtendo o percentual de 9% em respostas identificadas. A Josapar Joaquim S.A apresentou de forma teórica seu derivativo de *swap* e o intuito de sua contratação. Os demais subsetores tiveram empresas que variaram entre regular e bom, como exposto na tabela 5.

Tabela 6: Setor Material Básico

Subsetor	Empresas	Respostas identificadas (%)	Nível de evidenciação
Embalagens	Évora S.A.	30%	REGULAR
Madeira e Papel	Duratex S.A.	30%	REGULAR
	Fibria Celulose S.A.	43%	REGULAR

	Santher - Fábrica de Papel Santa Therezinha S.A.	48%	REGULAR
	Suzano Holding S.A.	39%	REGULAR
	Suzano Papel e Celulose S.A.	61%	BOM
Materiais Diversos	Companhia Providência Indústria e Comércio	39%	REGULAR
	Magnesita Refratários S.A.	48%	REGULAR
Mineração	Vale S.A.	70%	BOM
Químicos	Braskem S.A.	61%	BOM
	Fertilizantes Heringer S.A.	48%	REGULAR
	GPC Participações S.A.	30%	REGULAR
Siderurgia e Metalurgia	Cia de Ferro Ligas da Bahia S.A.	35%	REGULAR
	Companhia Siderúrgica Nacional	65%	BOM
	Gerdau S.A.	52%	BOM
	Metalúrgica Gerdau S.A.	61%	BOM
	Parapanema S.A.	70%	BOM
	Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. – USIMINAS	70%	BOM

Fonte: Dados da pesquisa, 2016.

O setor de Material Básico, de 38 informações analisadas, apenas 18 apresentaram empresas que operaram com derivativos no ano de 2014. Neste setor observa que, três (3) empresas obtiverem a porcentagem de 70% das respostas identificadas, as companhias foram: Vale S.A, Parapanema S.A e a USIMINAS, que receberam o conceito bom em seu nível de evidenciação, como mostra a tabela 6. Os dados da pesquisa revelam, quanto ao item 4.3, que trata dos Métodos e premissas significativas aplicadas na apuração do valor justo, que estas informações foram descrita apenas de forma teórica, não efetivamente detalhando as práticas realizadas pelas empresas. (Exemplo da Suzano Papel e Celulose S.A e Suzano *Holding* S.A).

Tabela 7: Setores de Petróleo Gás e Biocombustíveis, Tecnologia da Informação e Telecomunicações

Petróleo. Gás e Biocombustíveis			
Subsetor	Empresas	Respostas Identificadas (%)	Nível de Evidenciação
Petróleo. Gás e Biocombustíveis	OGX Petróleo e Gás S.A. - em recuperação judicial	35%	REGULAR
	OSX Brasil S.A - Em recuperação judicial	35%	REGULAR
	Petróleo Brasileiro S.A - Petrobras	74%	BOM
Tecnologia da Informação			
Subsetor	Empresas	Respostas Identificadas (%)	Nível de Evidenciação
Computadores e Equipamentos	Itautec S.A.	22%	RUIM
	Positivo Informática S.A.	43%	REGULAR
Programas e Serviços	Ideiasnet S.A.	39%	REGULAR
Telecomunicações			

Subsetor	Empresas	Respostas Identificadas (%)	Nível de evidenciação
Telefonia Fixa	Oi S.A.	70%	BOM
	Telefônica Brasil S.A.	70%	BOM
Telefonia Móvel	TIM Participações S.A.	52%	BOM

Fonte: Dados da pesquisa, 2016.

Os setores de Petróleo Gás e Biocombustíveis, Tecnologia da Informação e Telecomunicações foram as que apresentam a menor quantidade de empresas listadas na BM&FBovespa. Neste sentido, a quantidade de notas explicativas baixadas foram respectivamente 7, 10 e 7, por serem os menores setores, conseqüentemente, apresentaram poucas empresas que operaram com derivativos no ano de 2014, apresentando somente 3 empresas por setor, como mostra a tabela 7. No setor de telecomunicações, todas as três empresas obtiveram o conceito bom com relação ao nível de evidenciação. Observa-se neste setor que as empresas apresentaram a construção textual das notas explicativas por meio de informações claras e objetivas, tornando-se assim relevantes. A Itautec S.A foi a única empresa, dentre os três setores, que apresentou conceito ruim em seu nível de evidenciação, o motivo talvez seja que no ano de 2014 apresentou apenas um derivativo usado para *hedge*, conseqüentemente não divulgando os itens necessários desta operação.

Tabela 8 Setor Utilidade Pública

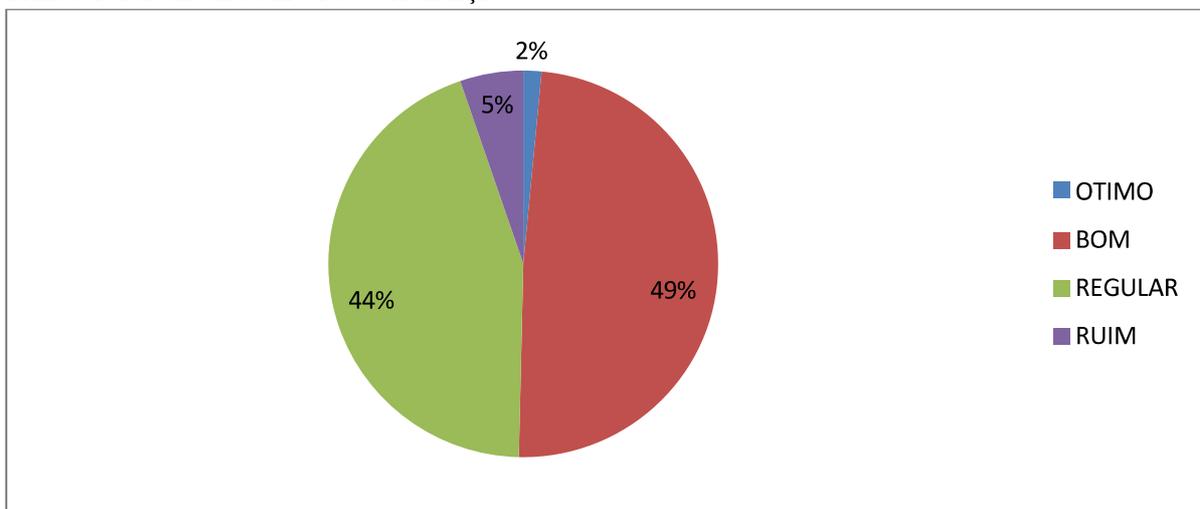
Subsetor	Empresas	Respostas Identificadas (%)	Nível de Evidenciação
Água e Saneamento	Companhia de Águas do Brasil - CAB ambiental S.A.	57%	BOM
Energia Elétrica	Ampla Energia e Serviços S.A.	43%	REGULAR
	Bandeirante Energia S.A.	65%	BOM
	Centrais Elétricas Brasileiras S.A.	61%	BOM
	Centrais Elétricas do Pará S.A. – CELPA	35%	REGULAR
	Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia – COELBA	61%	BOM
	Companhia Energética de Minas Gerais-CEMIG	9%	RUIM
	Companhia Energética De Pernambuco – CELPE	70%	BOM
	Companhia Energética do Ceará – COELCE	57%	BOM
	Companhia Energética do Maranhão – CEMAR	26%	REGULAR
	Companhia Energética do Rio Grande do Norte – COSERN	61%	BOM
	Companhia Paranaense de Energia	41%	REGULAR
	Companhia Paulista de Força e Luz	64%	BOM
	Companhia Piratininga de Força e Luz	70%	BOM
Companhia Rio Grande Energia	48%	REGULAR	

	CPFL Energia S.A.	70%	BOM
	CPFL Geração de Energia S.A.	70%	BOM
	Energisa Mato Grosso - Distribuidora de Energia S/A	52%	BOM
	Energisa Mato Grosso do Sul – Distribuidora de Energia S/A	52%	BOM
	Energisa S/A	48%	REGULAR
	Enerva S.A	65%	BOM
	Equatorial Energia S.A.	30%	REGULAR
	Espírito Santo Centrais Elétricas S.A.	52%	BOM
	Light S.A.	48%	REGULAR
	Light Serviços de Eletricidade S.A.	48%	REGULAR
	NEOENERGIA S.A	57%	BOM
	Rede Energia S.A	52%	BOM
	Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	39%	REGULAR
Gás	Companhia de Gás de São Paulo – COMGÁS	65%	BOM

Fonte: Dados da pesquisa, 2016.

O setor de Utilidade Pública apresentou 72 notas explicativas analisadas, sendo que, 29 companhias apresentaram operações com derivativos no ano de 2014. O subsetor de Energia Elétrica apresentou 27 empresas, representando quase que a totalidade do setor de utilidade pública, como mostra a tabela 8. Em relação a este setor, o nível de evidênciação bom, representou 62% das empresas, enquanto o nível regular representou 35% das empresas. A CEMIG foi a única empresa com conceito ruim, pois não divulgou os itens sobre seu único derivativo do ano da análise, obtendo portanto 9% das respostas identificadas. No subsetor de energia elétrica os principais derivativos usados foram: *Swap* de taxa de juros, de moeda, cambiais. Mesmo usando o derivativo com o intuito de proteção ao risco. Poucas empresas usavam a contabilização de hedge (*hedge accounting*).

Gráfico 1: Percentual do nível de evidênciação



Pode-se constatar pelo gráfico 1, que dentre as 133 empresas que operaram com derivativos, ou ainda que tinha derivativos em aberto no ano de 2014, 49% delas tiveram o conceito bom no nível de evidenciação, isso representa 65 empresas, sendo que 44% tiveram o conceito regular o que representa 59 entidades, quanto ao conceito ruim de *disclosure*, apenas 7 empresas se enquadraram o que representam 5% das companhias analisadas, o conceito ótimo de evidenciação só foi apresentado por duas empresas (Marfrig Global Foods S.A e a Ambev do setor de consumo não cíclico), representando 2% das companhias analisadas.

Percebeu-se que as companhias analisadas não utilizam com frequência as operações de *hedge accounting*, mesmo usando os derivativos com o intuito de proteção. Corroboram com os achados dos estudos de (FORMIGONI E SILVA, 2011; MOURA E KLANN, 2013).

Também verificou-se que o hedge mais utilizado foi o hedge de fluxo de caixa, o hedge de valor justo tiveram suas divulgações presentes em algumas notas explicativas, mas o hedge de investimento líquido no exterior foi divulgado apenas pela Gerdau S.A. Resultados semelhantes foram identificados no estudo de (MOURA E KLANN, 2013).

A pesquisa revelou também que apenas 9 empresas utilizaram as margens dadas em garantia com operações com derivativos, evidenciado no apêndice B. Existe uma heterogeneidade nas margem utilizadas pelas organizações, as mais comum foram as aplicações financeiras de diferentes tipos.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa teve por objetivo analisar as informações divulgadas em Notas Explicativas sobre os instrumentos financeiros derivativos nas companhias abertas brasileiras não financeiras no ano 2014, decorrente dos itens de divulgações preconizados no CPC 14 (2009). Para tal, realizou-se uma pesquisa descritiva, documental e qualitativa em uma amostra composta por 133 companhias não financeiras que operaram com derivativos no ano de 2014.

Em análise preliminar verificou-se que o setor de consumo não cíclico foi o único que apresentou empresas com o conceito ótimo de *disclosure* (Marfrig Global Foods S.A e a Ambev), o setor de utilidade pública foi o que apresentou maior números de empresas (18)

com conceito bom de *disclosure*, setor de consumo cíclico foi o que apresentou o maior número de organizações (14) com conceito regular no nível de evidenciação, no conceito ruim de *disclosure*, dois setores apresentaram maior número de empresas (2): bens industriais e construção e transporte. Sendo assim, percebeu-se que o nível de evidenciação predominante nas empresas analisadas estão entre bom e regular, mostrando um avanço na prática das organizações em evidenciar seus instrumentos financeiros derivativo, mesmo tal informações serem muitas vezes confusas e com falta de padronização.

As empresas analisadas não utilizaram, com frequência, as operações de *hedge accounting*, mesmo usando os derivativos com o intuito de proteção. Também verificou-se que, o hedge mais utilizado foi o hedge de fluxo de caixa e o hedge de valor justo tiveram suas divulgações presentes em algumas notas explicativas, no entanto o hedge de investimento líquido no exterior foi divulgado apenas pela Gerdau S.A. A pesquisa revelou que apenas 9 empresas utilizam as margens dadas em garantia com operações com derivativos, o item considerado menos expressivos pelas companhias estudadas. As margens dadas em garantia mais comum foram as aplicações financeiras.

Por não haver uma padronização das notas explicativas no que diz respeito ao conteúdo apresentado nesse relatório contábil o trabalho tem como limitação, o uso da intuição do investigador na determinação dos itens da divulgação preconizados no CPC 14, norma que trata sobre o tratamento contábil dos instrumento financeiros derivativos. Outra limitação presente é a não utilização de modelos estatísticos na determinação da tabulação dos dados. Tais limitações podem ser consideradas como sugestões para novas pesquisas em relação aos itens de *disclosure* estudadas nesta pesquisa. O artigo contribui para criar uma valiosa oportunidade para alargar o debate sobre o tema proposto na sociedade brasileira, como também, servir de embasamento para futuros estudos.

FINANCIAL DISCLOSURE OF DERIVATIVE ASSETS OF NON-FINANCIAL OPEN COMPANIES

ABSTRACT

The purpose of this article was to analyze the information disclosed in the Explanatory Notes on derivative financial instruments in Brazilian non-financial corporations in the year of 2014, arising from the disclosure items recommended in CPC 14 (2009). This is a descriptive study composed of a final sample of 133 companies in the year of 2014. The qualitative data were analyzed through documentary investigation of the explanatory notes from the companies

under study. The results of this survey determined that the level of disclosure of most companies are between good or fair, the sector that presents the highest amount of entity with a good concept is the public utility sector, perhaps because it is the largest sector with companies within the sample. Only two companies had the optimal disclosure concept: Marfrig Global Foods S.A; And Ambev. Overall, the companies analyzed did not frequently use hedge accounting operations, even using derivatives for the purpose of risk protection. It was also checked that the most commonly used hedge was cash flow hedge, the fair value hedge, which had its disclosures present in some explanatory notes, but the net investment hedge abroad was disclosed only by Gerdau SA. The research also revealed the few companies used the margins given as collateral for derivative operations. It is important to emphasize that although the results generally demonstrate good disclosure, there is a need for a standardization of the explanatory notes concerning to the content presented in this report.

Keywords: Derivatives; Disclosure; CPC 14.

REFERÊNCIAS

ASSATO, Cintia Akiko; SILVEIRA, Héber Pessoa da Silva. **Reflexos da evidenciação de operações com derivativos na variação do retorno das ações das empresas brasileiras não-financeiras**. XXXV Encontro do ANPAD, Rio de Janeiro, RJ, 2011.

ASSATO, Cintia Akiko; PETERS, Marcos Reinaldo Severino. **Relevância Contábil da mensuração de instrumentos financeiros pelo valor justo nas empresas brasileiras não – financeiras**. In: Congresso USP de contabilidade. 2010, São Paulo, Anais...São Paulo/SP: CONGRESSO USP, 2010.

BM&FBovespa - **Bolsa de Mercadorias e Futuros**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/home.aspx?idioma=pt-br>> Acesso em 03/maio/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. Disponível em: <<http://editora.unoesc.edu.br/index.php/race/article/view/2309>>. Acesso em: 08 maio, 2013.

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

CVM – Comissão de Valores Mobiliários. Resolução nº **475/08**. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/snc/Normas.asp>>. Acesso em 15/maio/2014.

FARIA, Ana Cristina de; PEREIRA, Raquel da Silva. **Disclosure de Informações Socioambientais pelas maiores empresas do segmento químico e petroquímico no Brasil, a partir da NBC T -15**. 2009. 33º ENANPAD, São Paulo, 2009.

FILHO, M. C. S. **Estudo em notas explicativas sobre investimentos em negócio em conjunto nas maiores empresas de capital aberto do Brasil em 2013**. 2014. 24 folhas. Trabalho de conclusão de curso em Ciências Contábeis. UEPB. Campina Grande.

FORMIGONI, Henrique ; SILVA, Alberto Ricardo da. **Efeitos da mensuração e registro dos instrumentos financeiros no resultado e no patrimônio líquido de companhias abertas brasileiras não-financeiras**. 5º ANPCONT. Vitória, 2011.

- IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da contabilidade**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2006.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de. MARION, José Carlos. **Introdução à teoria da contabilidade: para nível de graduação**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- KRONBAUER, C. A. **A evidenciação do uso de derivativos como instrumento de redução do risco de exposição cambial: um estudo de caso na Gerdau S/A**. In: CONVENÇÃO DE CONTABILIDADE DO RIO GRANDE DO SUL. 9., 2003, Gramado.
- LEMES, Sirlei; CARVALHO, L. Nelson. **Contabilidade Internacional para a graduação**. São Paulo. Atlas, 2010.
- LOPES, Jorge et. al. **Estudando Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2009.
- MATOS, Eduardo Bona Safe de; REZENDE, Ricardo de Borges; PAULO, Edilson; MARQUES, Matheus de Medonça; FERREIRA, Lucas de Oliveira Gomes. Utilização de derivativos e *hedge accounting* nas empresas brasileiras e japonesas negociadas na Nyse. **Revista de Contabilidade e Controladoria**, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, v.5, n.2, p.74-90, maio/ago. 2013.
- MOREIRA, Cláudio Filgueiras Pacheco.; LIMA, Álvaro Vieira. A evidenciação dos derivativos no brasil: uma tentativa de convergência para procedimentos internacionais. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ** – v.8, n.1, 2003, p.81.
- MOURA, Geovanne Dias de; KLANN, Roberto Carlos. **Competitividade de mercado, hedge e hedge accounting: um estudo sob a ótica contingencial**. 7º ANPCONT. Fortaleza, 2013
- NETO, Luis de Macêdo; SOBRINHO, José de Orlando Vasconcelos. **Estudos em notas explicativas sobre instrumentos financeiros nas empresas de capital aberto do setor de energia elétrica na BM&FBovespa**.2015. 29 folhas. Projeto de Pibic. UEPB. Campina Grande.
- RICHARDSON, R.J. **Pesquisa Social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- SALOTTI, Bruno. **Apresentação das Demonstrações Contábeis (IAS 1 – CPC 26)**. Aula vídeo. Curso de Extensão em IFRS e NIAs–FIPECAFI, 2013.
- SILVA, Edna Lúcia da; MENEZES, Estela Muszkat. **Metodologia das pesquisas e elaboração da dissertação**. Florianópolis: UFCS/CTC/PPGEP/CED/CIN, 2005.

APÊNDICE A – ESTUDOS SOBRE INSTRUMENTO FINANCEIROS DERIVATIVOS

Título/Autores	Objetivos/segmentos das empresas	Resultados Obtidos
Determinantes do nível de <i>disclosure</i> de instrumentos financeiros derivativos em firmas brasileiras. / MAPURINGA, Patrícia Vasconcelos Rocha; PONTE, Vera Maria Rodrigues; COELHO, Antônio Carlos Dias; MENESES, Anelise Florencio de.	Investigar a associação entre a divulgação de informações sobre instrumentos financeiros derivativos e características econômicas das companhias de capital aberto brasileiro. / companhias de capital aberto.	Os resultados encontrados corroboram com a pesquisa de Murcia e Santos (2009), de que as maiores organizações apresentam maior <i>disclosure</i> por apresentarem maiores departamentos de contabilidade e mais recursos para a elaboração das demonstrações contábeis. Além disso, foi constatado que as empresas com maiores lucros apresentam maior <i>disclosure</i> .
Associação entre Risco e Evidenciação de Instrumentos Financeiros no Brasil. / PINHO, Gledstone Alves; PARENTE, Paulo Henrique Nobre; COELHO, Antônio Carlos Dias.	Avaliar a relação entre nível de <i>disclosure</i> obrigatório dos riscos decorrentes dos instrumentos financeiros e nível de risco das empresas.	Não foi possível constatar, com significância estatística, a existência de associação entre o nível de <i>disclosure</i> e as medidas de risco escolhidas. Os resultados apontam também que informações qualitativas exigidas apresentaram maior frequência de divulgação que informações quantitativas recomendadas.
Efeitos da Mensuração e Registro dos Instrumentos Financeiros no Resultado e no Patrimônio Líquido de Companhias Abertas Brasileiras Não-financeiras. / FORMIGONI, Henrique; SILVA, Alberto Ricardo da.	Analisar os efeitos do registro e mensuração dos instrumentos financeiros no patrimônio líquido e no resultado das companhias abertas brasileiras não-financeiras, decorrentes da implementação da deliberação CVM nº 566/2008 e Instrução CVM nº 475/2008. / Companhias abertas brasileiras não-financeiras.	Constatou-se uma relevante evolução nas informações qualitativas, apesar de parciais, dos tipos de instrumentos financeiros reconhecidos. Quanto ao aspecto quantitativo, verificou-se, também, significativo crescimento nos registros e nas mensurações. Porém, embora os resultados demonstrem uma evolução na divulgação das informações contábeis, há necessidade de maior transparência por parte das diversas empresas que não cumpriram as exigências legais.
Características da Produção Científica Internacional sobre a Aplicação do Valor Justo nos Instrumentos Financeiros. / MARQUES, Tatiane de Oliveira; SCHULTZ, Charles Albino; DANDOLINI, Gertrudes Aparecida; SOUZA, João Artur de.	Caracterizar as pesquisas científicas internacionais que abordam a aplicação do valor justo nos instrumentos financeiros.	Apontam para a predominância estadunidense nos estudos sobre o tema, a preocupação dos autores com a relevância das informações divulgadas sobre instrumentos financeiros avaliados a valor justo, e a falta de conclusão sobre a reação dos usuários externos e do mercado às informações sobre instrumentos financeiros avaliados pela contabilidade a valor justo.
<i>Financial Reporting</i> de Swaps em Instituições Financeiras no Brasil: Uma Análise à Luz da Teoria da Contabilidade. / ARAÚJO, Antônio Maria Henri Beyle de.	Analisar se os procedimentos para o reconhecimento, a mensuração e a evidenciação de operações de <i>swaps</i> estabelecidos pelo Banco Central do Brasil estão aderentes aos fundamentos da teoria da contabilidade. / Instituições Financeiras.	Demonstrou-se que os procedimentos relativos ao reconhecimento, mensuração e evidenciação de <i>swaps</i> adotados pelo Banco Central do Brasil estão em consonância com os fundamentos da teoria da

		contabilidade, sendo a forma de avaliação o aspecto mais controverso da contabilização das referidas operações.
Relevância Contábil da Marcação a Mercado das Instituições Financeiras no Brasil. / COUTINHO, Adolfo Henrique; TRAPP, Adriana; WASSERMAN, Claudio; VIEIRA, Jorge.	Investigar se há diferença estatística significativa entre as médias dos patrimônios líquidos dos bancos com a marcação a mercado e sem a marcação, além de avaliar a relevância da marcação a mercado realizada no Brasil. / Bancos comerciais e múltiplos brasileiros.	Os resultados sugerem que, para alguns períodos, os efeitos de marcação a mercado são estatisticamente significativos, sem provocar, entretanto, um efeito relevante na explicação dos preços das ações das instituições financeiras analisadas.
Competitividade de Mercado, <i>Hedge</i> e <i>Hedge Accounting</i> : Um Estudo sob a Ótica Contingencial. / MOURA, Geovanne Dias de; KLANN, Roberto Carlos.	Analisar a relação existente entre competitividade de mercado, utilização e contabilização de <i>hedge</i> em empresas listadas na BM&FBOVESPA, sob a ótica da Teoria da Contingência.	Concluiu-se que a competitividade pode ser considerada um fator contingencial que influencia na utilização de <i>hedge</i> , mas, não pode ser considerada um fator contingencial que influencia à contabilidade de <i>hedge</i> .
Elementos Determinantes da Rentabilidade das Carteiras de Instrumentos Financeiros em Instituições Financeiras Brasileiras. / PIMENTEL, Renê Coppe; LIMA, Iran Siqueira; COVAR, Luiz João; LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco de.	Verificar quais os principais fatores e índices que determinam a rentabilidade das carteiras de títulos e derivativos das maiores instituições financeiras. / Instituições Financeiras.	Foi verificado que o principal elemento (fator) determinante da rentabilidade de <i>portfólios</i> é a variação cambial. Porém, como cada instituição possui composição de carteira diferente, verificou-se que cada carteira possui maior sensibilidade para um ou outro indicador (fator), sendo, no entanto, a variação cambial a mais frequente e relevante.
Congresso Usp		
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. / MOREIRA, Carolina Athayde de Souza; NIYAMA, Jorge Katsumi; SANTANA, Claudio Moreira.	Verificar as possíveis semelhanças e diferenças entre as demonstrações contábeis enviadas à CVM, por meio das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs), e as enviadas à SEC, por meio do Formulário 20-F, pelas companhias abertas brasileiras emissoras de ADR, no que concerne às informações divulgadas acerca dos instrumentos financeiros derivativos. / Companhias emissoras de ADR níveis II e III que apresentam níveis diferenciados de governança corporativa.	Constatou-se que há diferenças entre as informações contábeis enviadas à CVM e à SEC, sendo que as principais residem na ausência de divulgação, nas demonstrações contábeis divulgadas no Brasil, das principais práticas contábeis adotadas com 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 dos riscos de mercado.
Relevância Contábil da Mensuração de Instrumentos Financeiros pelo Valor Justo nas Empresas Brasileiras Não-financeiras. / ASSATO, Cintia Akiko; PETERS, Marcos Reinaldo Severino.	Verificar os efeitos da mensuração dos instrumentos financeiros pelo seu valor justo nas contas de Patrimônio Líquido e Resultado. / Empresas não-financeiras de capital aberto.	Constatou-se que o valor justo não é uma variável significativa na explicação da formação de preço das ações das empresas estudadas.
A Estrutura das Demonstrações Contábeis Permite Evidenciar Operações com Instrumentos Financeiros Derivativos? Uma Análise dos Relatórios Contábeis Publicados no Brasil e nos Estados Unidos. / DARÓS,	Verificar a eficácia das demonstrações contábeis como instrumento para a evidenciação de instrumentos financeiros derivativos.	Constatou-se que a carência de evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis é atribuída à incapacidade (ou negligência) das empresas em apresentarem suas operações com derivativos e não a estrutura formal dos relatórios

Leandro Luís; ALBERTON, Luiz.		contábeis.
Verificação do Cumprimento das Normas sobre Evidenciação de Instrumentos Financeiros Derivativos nas Demonstrações Contábeis das Empresas Auditadas pelas Big Four. / DARÓS, Leandro Luis; BORBA, José Alonso; JUNIOR, Jurandir Sell Macedo.	O objetivo deste estudo é identificar a posição dos auditores independentes diante da não evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis.	Como resultado, constatou-se que quando as empresas não evidenciam suas operações com derivativos, as respectivas auditorias não apresentam parágrafos de ênfase ou ressalva em seus pareceres. / Notou-se também que ainda há uma carência por informações sobre as informações envolvendo derivativos e os modelos de contabilização e evidenciação dessas transações precisam ser mais bem trabalhados para atendimento pleno das necessidades dos usuários das informações contábeis.
Congresso EnANPAD		
Reflexos da Evidenciação de Operações com Derivativos na Variação do Retorno das Ações das Empresas Brasileiras Não Financeiras / ASSATO, Cintia Akiko; SILVEIRA, Héber Pessoa da. EnANPAD/ 2011	Este trabalho tem o objetivo de verificar os reflexos da evidenciação das operações com derivativos no retorno das ações de empresas brasileiras não financeiras, dados os normativos da CVM e as alterações contábeis no processo de reconhecimento, mensuração, registro e evidenciação. / Empresas brasileiras não-financeiras com maior índice de liquidez em bolsa em março de 2010.	Os resultados demonstraram que os normativos CVM, Deliberação 550/08 e Instrução Normativa 475/08, apresentam significância estatística na explicação do retorno da ação em todos os modelos e abordagens considerados. Sendo assim, conclui-se que os cumprimentos das cláusulas dos normativos da CVM tiveram efeito sobre o retorno das ações das empresas estudadas.
Valor Justo Aplicado nos Instrumentos Financeiros: um Estudo Bibliométrico das Pesquisas Nacionais e Internacionais / MARQUES, Tatiane de Oliveira; PETRI, Sergio Murilo; SCHULTZ, Charles Albino. EnANPAD/ 2012	O objetivo deste estudo foi caracterizar as pesquisas nacionais e internacionais sobre a aplicação do valor justo nos instrumentos financeiros.	Os resultados apontam para a predominância estadunidense nos estudos sobre o tema; a preocupação dos autores com a relevância das informações divulgadas sobre instrumentos financeiros avaliados a valor justo; e a falta de conclusão sobre a reação dos usuários externos e do mercado às informações sobre instrumentos financeiros avaliados pela contabilidade a valor justo.
Governança Corporativa e Conflito de Agência: Estudo de caso sobre a utilização de derivativos cambiais por cinco grandes empresas brasileiras / ZANI, Thobias Bassotto; ZANINI, Francisco Antonio Mesquita; ZANI, João. EnANPAD/ 2010	O trabalho tem como objetivo principal analisar o cumprimento das normas legais e a transparência das empresas para com seus acionistas em relação ao risco assumido através de operações com derivativos cambiais / Cinco empresas do ramo de alimentos (Aracruz, Perdigão, Sadia, Suzano, Votorantim).	O estudo conclui que, embora a maioria das empresas verbalizem que dão importância e que estão realizando as melhores práticas de governança corporativa, elas não estavam dando grande importância a Instrução CVM nº235 em relação a explicação da utilização dos derivativos, e só passaram a realmente informar as operações após os eventos com derivativos tóxicos e a Deliberação CVM nº 550, que acabou exigindo um número maior de informações das empresas.
Regulação Contábil e a	O objetivo do presente trabalho é	Conclui-se que houve uma

<p>Divulgação de Informações de Operações com Instrumentos Financeiros Derivativos: Análise do Impacto da CVM No. 566/08 da CVM No. 475/08 no <i>Disclosure</i> das Companhias Abertas no Brasil. / MURCIA, Fernando Dal-Ri; SANTOS, Ariovaldo dos.</p>	<p>analisar o impacto da Deliberação CVM No. 566/08 e da Instrução CVM No. 475/08 no <i>disclosure</i> de informações de operações com instrumentos financeiros derivativos das companhias abertas no Brasil / Maiores empresas não-financeiras, listadas na Bolsa de Valores de São Paulo.</p> <p>EnANPAD/ 2009</p>	<p>melhora no <i>disclosure</i> das empresas, mas ressalta-se que as empresas ainda não divulgam integralmente todas as informações exigidas pelas normas.</p>
<p>Utilização e <i>Disclosure</i> de Derivativos em um Período de Depreciação Cambial: uma análise das empresas do setor elétrico brasileiro listadas na Bovespa. / ALVES, Luiz Claudio Otranto; MOREIRA, Claudio Filgueiras Pacheco; SILVA, Anderson Soares; CORRÊA, Marcos Gomes; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa.</p>	<p>Teve como objetivo principal verificar a incidência de operações com derivativos cambiais e, à luz da legislação vigente, analisar como foram evidenciadas nas demonstrações contábeis de 2006, publicadas por empresas do setor elétrico brasileiro / Companhias integrantes do índice de ações com governança corporativa diferenciada (IGC).</p> <p>EnANPAD/ 2008</p>	<p>Os resultados revelaram que metade das empresas utilizava derivativos cambiais, mas, a despeito do incipiente avanço das normas brasileiras em direção às normas internacionais, ainda existem lacunas a serem preenchidas quanto à divulgação destes instrumentos financeiros.</p>
<p>Aspectos do <i>Hedge Accounting</i> Não Implementados no Brasil / CAPELLETTO, Lucio R.; CARVALHO, Luiz Nelson Guedes de; OLIVEIRA, Jaildo Lima de.</p>	<p>Enfatizar os procedimentos referentes ao reconhecimento, mensuração e divulgação de operações de hedge existentes nos pronunciamentos internacionais e dos Estados Unidos, ainda não contemplados em normas brasileiras. EnANPAD/ 2011</p>	<p>Constatam-se diferenças entre as normas brasileiras e internacionais, em face da falta de previsão para o registro de determinados tipos de operações de hedge no Brasil.</p>
<p>Cédula de Produto Rural X Mercado Futuro de Commodities Agrícola – Uma Análise Baseada no <i>Hedging Accounting</i>. / ZEN, Maria José de Camargo Machado de; YATABE, Sergio Seidiyo.</p>	<p>O objetivo foi analisar dois instrumentos enquanto utilizados com a finalidade de hedge no agronegócio brasileiro, a Cédula de Produto Rural e os contratos futuros agropecuários.</p>	<p>O estudo demonstra a importância de uma correta evidenciação, considerando a essência sobre a forma e as dificuldades de adaptação das normas brasileiras neste sentido.</p>
<p>Evidenciação de Instrumentos Financeiros Derivativos nas Demonstrações Contábeis: uma Comparação entre as Informações Divulgadas no Brasil e nos Estados Unidos pelas Empresas Brasileiras Emitentes de <i>American Depositary Receipts</i> – ADRs / DARÓS, Leandro Luís; BORBA, José Alonso; ABREU, Ari Ferreira de.</p>	<p>Este trabalho apresenta um estudo empírico comparando a evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis divulgadas no Brasil com as publicadas nos Estados Unidos pelas empresas brasileiras com ADRs</p>	<p>Como resultados, constatou-se que as demonstrações sobre instrumentos financeiros derivativos divulgadas nos Estados Unidos são mais detalhadas, objetivas, claras e com maior riqueza de informações do que as publicadas nos relatórios contábeis brasileiros.</p>

APÊNDICE B – BANCO DE DADOS DO ARTIGO

Bens Industriais

Empresas	1.	2.	2.	3.	3.	3.	3.	4.	4.	4.	5.	5.	5.	6.	7.	8.	8.	9.	9.	10	10	11	12	Respostas identificadas	Nível de evidencição
WEG S.A	1	1	2	1	2	3	4	1	2	3	1	2	3	1	1	1	2	1	2	0	0	0	0	22%	RUM
FORJAS Tauro 1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	57%	BOM
Embraer S.A	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	1	0	0	1	0	70%	BOM
FRASLE S.A	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	0	0	0	0	1	74%	BOM
IOCHPE Maxion	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	39%	REGULAR
Mahle S.A	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	1	0	61%	BOM
Marcopolo S.A	1	0	0	1	0	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	1	39%	REGULAR
Randon S.A	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	1	1	0	0	0	0	1	74%	BOM
Tupy S.A	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	30%	REGULAR
Wetzel S.A	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	13%	RUM
Mill Estruturas e serviços de Engenharia S.A	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	1	0	0	1	0	74%	BOM

Construção e Transporte

Empresas	1.	2.	2.	3.	3.	3.	3.	4.	4.	4.	5.	5.	5.	6.	7.	8.	8.	9.	9.	10	10	11	12	Respostas identificadas	Nível de evidencição
Brasil Brokers Participações S.A	1	1	2	1	2	3	4	1	2	3	1	2	3	1	1	1	2	1	2	0	0	0	0	30%	REGULAR
Cybelly Brasil Realty S.A	1	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	22%	RUM
EVEN S.A	0	1	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	17%	RUM
Gafisa S.A	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	1	1	57%	BOM
João Fortes Engenharia S.A	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	1	52%	BOM
PDG Reaty S.A	1	1	0	0	0	0	1	1	1	1	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0	30%	REGULAR
Portobello S.A	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1	1	30%	REGULAR
TGLT S.A	1	1	0	1	1	1	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	30%	REGULAR
ALL - América Latina Logística Malha Norte S.A	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	43%	REGULAR
ALL- América Latina Logística S.A e suas controladas	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0	48%	REGULAR
CCR S.A	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	0	0	1	0	74%	BOM

Brasil Pharma S.A	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	43%	REGULAR
Companhia Brasileira de Distribuição	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	0	0	0	0	52%	BOM
profirma distribuidora de produtos	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	0	0	0	0	52%	BOM
Souza Cruz S.A	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	70%	BOM
Natura Cosméticos S.A	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	65%	BOM
Ouro fino saúde animal participações S.A	1	1	0	1	0	1	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	30%	REGULAR

Materiais Básicos

Empresas	1.	2.	2.	3.	3.	3.	3.	3.	4.	4.	4.	4.	5.	5.	5.	6.	7.	8.	8.	9.	9.	10	10	11	12	Respostas identificadas	Nível de evidenciação	
Évora S.A	1	1	2	1	2	3	4	1	2	3	1	2	3	1	2	3	1	1	2	1	2	1	2	0	0	0	30%	REGULAR
Duratex S.A	1	0	0	1	0	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	30%	REGULAR
Fibra Celulose S.A	1	1	1	1	0	1	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0	43%	REGULAR
Santher	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0	48%	REGULAR
Suzano holding S.A	1	1	0	1	0	0	0	0	1	0	1	0	1	0	0	0	1	0	1	0	0	0	0	1	0	0	39%	REGULAR
Suzano Papel e Celulose S.A	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	0	1	0	1	0	0	0	0	0	61%	BOM
Companhia providencia Industria e Comércio	1	1	0	1	0	1	1	0	1	1	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	39%	REGULAR
Magnesita Refratários S.A	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	1	0	48%	REGULAR
Vale S.A	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	1	1	0	1	1	0	1	1	1	1	0	0	0	0	0	70%	BOM
Braskem S.A	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	1	0	0	61%	BOM
Fertilizantes Heringer S.A	1	1	1	1	0	1	0	1	0	1	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0	1	0	0	1	0	0	48%	REGULAR
GPC participações S.A	1	1	0	1	0	0	0	0	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	30%	REGULAR
Cia de Ferro Ligas da Bahia S.A	0	0	0	1	0	1	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0	35%	REGULAR
Companhia Siderurgica Nacional - CSN	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	0	1	1	1	0	0	0	0	0	65%	BOM
Gersau S.A	1	1	1	1	0	1	0	1	1	0	1	1	0	0	0	0	1	0	0	1	1	0	0	0	0	0	52%	BOM
Metalúrgica Gerdau S.A	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	1	0	0	1	1	0	0	0	0	0	61%	BOM
Parapanama S.A	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	0	1	1	1	0	0	0	0	0	70%	BOM
Usiminas S.A	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	0	1	1	0	0	0	1	0	0	70%	BOM

Petróleo Gás e Biocombustível

C.ELétricas Br S.A	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	61%	BOM
Rede Energia	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	52%	BOM
Enersul	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	52%	BOM	
Bandeirantes Energia S.A	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	65%	BOM	
CPFL Piratimiga	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	70%	BOM	
CPFL Geração	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	70%	BOM	
CEMIG	0	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	9%	RUIII	
CPFL Energia	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	70%	BOM	
EDP Escelsa	1	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	52%	BOM	
Eneva	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	65%	BOM	
Companhia de Água do Brasil - CAB	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	57%	BOM	
Ambiental																														
Companhia de Gás de São Paulo – COMGÁS	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	65%	BOM	