

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL  
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ATUARIAIS**

**CAROLINE LEMMERTZ**

**OS EFEITOS E A EVIDENCIAÇÃO DOS DERIVATIVOS NA  
CONTABILIDADE DE EMPRESAS BRASILEIRAS NA ÁREA DA  
SAÚDE**

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul – UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientadora: Prof. Dra. Márcia Bianchi

Porto Alegre

2013

## O EFEITO E A EVIDENCIAÇÃO DOS DERIVATIVOS NA CONTABILIDADE DE EMPRESAS BRASILEIRAS NA ÁREA DA SAÚDE<sup>1</sup>

Caroline Lemmert<sup>2</sup>

Márcia Bianchi<sup>3</sup>

### RESUMO

Os derivativos minimizam os riscos das empresas que operam com moedas estrangeiras e vendas futuras. O uso destes instrumentos financeiros é crescente, sendo que muitas empresas brasileiras deixam de evidenciá-los pela falta de uma regulamentação eficaz. A normatização das demonstrações contábeis, regulando o mercado de capitais, é feita pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). As empresas abertas devem evidenciar em notas explicativas os riscos envolvidos nas operações, o valor de mercado e os critérios e premissas para a determinação deste valor dos instrumentos financeiros, e as políticas de atuação e controle das operações. Assim sendo, o objetivo deste estudo é verificar quais os efeitos e como se dá a evidenciação dos derivativos nas demonstrações contábeis e notas explicativas. Foi realizada uma pesquisa descritiva, documental, com abordagem qualitativa, analisando as seis empresas brasileiras do setor de saúde da BM&FBovespa, no período de 2008 a 2012. Observou-se que apenas duas empresas declaram o uso de derivativos em todos os anos analisados e apresentam corretamente os dados de análise de sensibilidade e de avaliação de riscos. Os tipos de derivativos utilizados pelas empresas pesquisadas foram: contrato de câmbio a termo, *swap* de moeda e opções de *call*. Todas as empresas utilizam derivativos apenas com a finalidade de proteção cambial, não sendo usados com finalidade especulativa. Ressalta-se, ainda, que das empresas pesquisadas nenhuma apresenta as informações quantitativas de seus derivativos nas notas explicativas na forma da tabela contida na instrução 475 da CVM (2008). A partir da análise dos dados, pode-se inferir que as empresas ainda não seguem plenamente as normas contábeis impostas a elas.

**Palavras-chave:** Derivativos. Evidenciação. Ramo Saúde BM&FBovespa.

### ABSTRACT

Derivative minimize the risks of companies operating with foreign currencies and future sales. The use of these financial instruments is increasing, with many Brazilian companies leave them evidence for the lack of effective regulation. The standardization of the financial statements, regulating the capital market, is taken by the Brazilian Securities Commission (CVM). Public companies must show in the notes the risks involved in the operations, the market value and the criteria and assumptions to determine this value of financial instruments and the policies of operation and control of operations. Therefore, the main of this study is to determine what effects and how is the disclosure of derivatives in the financial statements and

---

<sup>1</sup> Trabalho de Conclusão de Curso apresentado, no segundo semestre de 2013, ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS), como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

<sup>2</sup> Graduada em Farmácia pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). Graduanda do curso de Ciências Contábeis da UFRGS. (titalem@hotmail.com).

<sup>3</sup> Orientadora: Doutora em Economia pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade do Vale do Rio dos Sinos (UNISINOS). Professora do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da UFRGS. (marcia.bianchi@ufrgs.br).

explanation notes. A descriptive, documentary research was carried out with a qualitative approach, analyzing the six Brazilian companies in the healthcare sector of the BM & FBovespa, in the period 2008-2012. It was observed that only two companies say the use of derivatives in all the years analyzed and properly present data for sensitivity analysis and risk assessment. The types of derivatives used by surveyed companies were: forward exchange, currency swap and call option agreement. All companies use derivatives only for the purpose of currency hedges and are not used for speculative purposes. It is noteworthy also that none of the companies surveyed presents quantitative information of its derivatives in the notes in the form of the table contained in CVM Instruction 475 (2008). From the data analysis, it can be inferred that firms do not fully follow the accounting rules imposed on them.

**Keywords:** Derivative. Disclosure. Healthcare sector of the BM & FBovespa

## 1 INTRODUÇÃO

Um dos objetivos da Contabilidade é demonstrar as alterações patrimoniais e gerar informações, sendo que um de seus grandes desafios é a complexidade com que os derivativos recebem o tratamento contábil (OLIVEIRA, *et al.*, 2008). Estes derivativos minimizam os riscos das empresas, uma vez que elas operam com moedas estrangeiras e vendas futuras. A necessidade de criação de um instrumento para gerenciar os riscos relativos dos ativos reais, cuja variação dos preços está aquém do controle da administração surgiu devido à comercialização de *commodities* em mercados organizados em Bolsa de Valores, às altas taxas de inflação, às variações nas taxas de juros, à negociação livre do câmbio e à variação dos preços do petróleo (OLIVEIRA, *et al.*, 2008). Em resposta à abertura dos mercados através da criação de Bolsas de Valores e dos Mercados Futuros, surgiram os derivativos.

O uso dos instrumentos financeiros é crescente, fazendo com que a preocupação de contadores e auditores sobre o controle e os registros contábeis também aumente. Por exemplo, no ano de 1988 os bancos americanos realizaram operações de em torno de 500 bilhões de dólares com derivativos, e em 2006 esse número aumentou para 157 trilhões (KANITZ, 2007 *apud* OLIVEIRA *et al.*, 2008). Amaral (2003) corrobora com essa ideia ao verificar que o mercado de derivativos cresceu muito a partir dos anos oitenta, tanto em termos de instrumentos financeiros disponíveis quanto em termos de volume. Segundo o autor, devido à crescente volatilidade das taxas de juros e câmbio, o mercado de derivativos vem crescendo no mesmo ritmo em que os *hedgers* buscam proteção no mercado, transferindo o risco para os especuladores.

De acordo com Amaral (2003) e Lopes e Lima (2001), muitas empresas brasileiras deixam de evidenciar as operações com derivativos, principalmente quanto ao aspecto quantitativo, pela falta de uma regulamentação eficaz. Pela dificuldade em adequar os

derivativos à contabilidade, os órgãos reguladores criaram normas em que as empresas deveriam explicitar essas operações em notas explicativas.

No Brasil, essa normatização das demonstrações contábeis, regulando o mercado de capitais, é feita pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). As empresas abertas devem evidenciar em notas explicativas os riscos envolvidos nas operações, o valor de mercado e os critérios e premissas para a determinação deste valor dos instrumentos financeiros, e as políticas de atuação e controle das operações, conforme preconiza a instrução normativa nº 475, art. 1º, da CVM (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2008).

Instruções e publicações de contabilização de operações com instrumentos derivativos são bastante recentes em nosso país, o que tem prejudicado o trabalho de demonstrar os efeitos destes derivativos nas empresas. A relevância deste trabalho está em analisar a forma com que as empresas brasileiras pesquisadas evidenciam os instrumentos derivativos e quais os efeitos deles nas demonstrações contábeis, uma vez que esse tipo de transação não faz parte do contexto operacional destas empresas.

De acordo com o exposto, surge a questão que motiva esta pesquisa: quais os efeitos e como são evidenciados os instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras do setor de saúde?

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

Este artigo está organizado, além desta introdução, em uma base teórica sobre os derivativos e seus conceitos e classificações; os efeitos e a evidenciação dos derivativos; e sobre estudos relacionados a este assunto. Em seguida, são apresentados os procedimentos metodológicos, e a análise dos dados, nesta ordem. Por fim, são apresentadas as considerações finais desta pesquisa.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

Os derivativos constituem instrumento de mercado para eliminar o risco da variação de preços de bens econômicos, permitindo a permuta desses riscos ou a sua transferência para os especuladores, sendo esta sua função básica. A utilização de produtos derivativos permite às empresas que correm diversos tipos de riscos (inerentes ou não a sua própria atividade) a

transferência desses riscos, eliminando com isso alguns fatores de incerteza relacionados, ou não, ao seu ramo de atividade (MARQUES; SEVALLI; CALABRÓ, 2010).

Inicialmente descreve-se o mercado de instrumentos financeiros derivativos, conceituando-se os principais contratos utilizados neste país: futuro, a termo, *swaps* e opções. Em seguida, discute-se os efeitos e a evidenciação dos derivativos. Finalizando, há os estudos relacionados.

## 2.1 O MERCADO DE DERIVATIVOS E SEUS CONCEITOS

Derivativos são ativos ou instrumentos financeiros, cujo preço deriva de um ativo ou instrumento financeiro de referência que justifica a sua existência, seja com a finalidade de obtenção de um ganho especulativo específico em si próprio, ou, e principalmente, como *hedge* (proteção) contra eventuais perdas no ativo ou instrumento financeiro de referência (FORTUNA, 2008). Os derivativos utilizados com finalidades de especulação (*trading*), tem como objetivo a aquisição dos instrumentos com o propósito da obtenção de lucro, enquanto que os com finalidade de proteção tem como finalidade a aquisição do derivativo para *hedge* de uma exposição a um risco financeiro de taxa, índice, variação cambial ou preço (LOPES; LIMA, 2001; OLIVEIRA, *et al.*, 2008).

Há casos, em que a diferença entre especulação e *hedge* é apenas quantitativa, onde as empresas fazem *hedge* até o montante presumido, no período, em suas exportações, e especulam no montante que ultrapasse esse valor de exportações (FARHI; BORGHI, 2009).

Segundo a deliberação 550, art. 2º, da CVM (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2008), instrumentos financeiros são “quaisquer contratos que gerem ativos e passivos financeiros para as suas partes, independente do mercado em que sejam negociados ou registrados ou da forma de realização”. Conforme esta mesma deliberação, o valor de um derivativo deve se alterar em resposta a mudanças numa taxa de juro específica; taxa de câmbio; classificação de crédito (*rating*); preço de um instrumento financeiro; preço de uma *commodity*; índice de preços ou de taxas; índice de crédito ou outra variável.

O mercado de derivativos é diferente do mercado à vista. No primeiro, negociam-se contratos com liquidações financeira e física e vencimento, por um preço determinado, em uma data futura. No segundo, se compra, vende e liquida física e financeiramente a negociação no mesmo instante (OLIVEIRA; BRAGA, 2008).

Os instrumentos financeiros derivativos possuem as seguintes características operacionais, que os distinguem da maior parte dos outros produtos financeiros: alta

alavancagem, uma vez que as empresas podem chegar a prejuízos maiores do que os valores envolvidos nas operações e também podem alavancar um enorme volume de recursos com desembolsos iniciais pequenos; a grande velocidade nas transações, que é alta no mercado financeiro, já que a maioria das operações pode ser realizada por via eletrônica, conferindo um dinamismo maior às operações; e a complexidade da estrutura financeira dos produtos, apresentando grandes desafios para as funções de controle e para a contabilidade, uma vez que se tornam muito rapidamente obsoletas (LOPES; LIMA, 2001).

Para Fortuna (2008), o mercado de derivativos é o mercado de liquidação futura onde são operados os derivativos. Pode ser segmentado em mercado de futuros; mercado a termo; mercado de opções; mercado de *swaps*; e mercado de derivativos específicos. Estes mercados estão regulamentados pela Instrução 283 de 10/07/1998 da CVM (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 1998), sendo que, mais recentemente, a apresentação das informações sobre esses instrumentos financeiros, em notas explicativas, passou a ser regulamentada pela instrução 475 de 17/12/2008. É neste mercado que se estabelece hoje as condições em que será efetivada a finalização da operação, que irá ocorrer em uma data futura. Uma das razões de um produto/mercado ser denominado de derivativo é o fato de sua existência e formação de preço estarem vinculados ao grau de risco e às diferentes expectativas quanto ao futuro comportamento de preços do mesmo ativo em outra modalidade de mercado (MARQUES; SEVALLI; CALABRÓ, 2010).

Os mercados futuros têm como objetivo básico a proteção dos agentes econômicos contra oscilações dos preços de seus produtos e de seus investimentos em ativos financeiros. Assim, este mercado existe para facilitar a transferência e a distribuição do risco entre os agentes econômicos, ao mesmo tempo em que, pelas expectativas criadas e com o auxílio da lei da oferta e da procura, passa a influir diretamente na formação futura dos preços das mercadorias e ativos financeiros negociados nestes mercados (FORTUNA, 2008).

As empresas produtoras de bens reais e os responsáveis pela administração dos riscos monetários e comerciais de instituições financeiras podem utilizar os instrumentos financeiros derivativos para transferir as incertezas de resultados futuros para aqueles que desejam especular com essa possibilidade (OLIVEIRA; BRAGA, 2008).

Os derivativos podem ser classificados nos seguintes tipos (LOPES; LIMA, 2001; FORTUNA, 2008; OLIVEIRA; BRAGA, 2008):

- contratos a termo (*forward*): são obrigações de compra e de venda de ativos no futuro. No contrato é negociada uma quantidade específica de um bem por um preço específico para ser liquidado em uma data futura pré-determinada. Há

flexibilidade nas condições de prazo, preço, garantia e forma de liquidação, sendo que nenhuma das partes pode desistir do contrato antes do prazo de vencimento. Normalmente são negociados fora da Bolsa de Valores e são contratos não padronizados;

- contratos a futuro: são semelhantes aos contratos a termo, mas são padronizados, contando com prazos e garantias definidas, e são negociados dentro das Bolsas de Valores, fazendo ajustes diários nas variações de preços, garantindo-lhes características específicas, como, por exemplo: o contrato pode ser liquidado antes do prazo por qualquer uma das partes, e as bolsas asseguram que as obrigações assumidas sejam cumpridas;
- opções: podem ser de Compra (*call*) ou de Venda (*put*), e envolvem direitos de compra e venda de contratos no futuro, onde é pago um prêmio. Quem paga o prêmio é chamado de titular e possui o direito de exercer a opção por um preço específico pré-determinado na operação; quem vende um contrato é chamado de lançador;
- contratos de *swaps*: são contratos onde as partes relacionam as variáveis a um montante principal, e elas podem ser trocadas, com as partes recebendo, assim, a diferença entre a taxa negociada no contrato e a original. Este tipo de contrato tem todas as características dos contratos a termo, sendo negociados no balcão, fora das bolsas, não sendo padronizados e não tendo garantias. As contrapartes é que determinam a data de liquidação.

## 2.2 OS EFEITOS E A EVIDENCIAÇÃO DOS DERIVATIVOS

No Brasil, a principal norma que dispõe sobre a evidenciação dos instrumentos financeiros derivativos nas Demonstrações Contábeis é a Instrução Normativa 475 da CVM, publicada em 17 de dezembro de 2008, em substituição a Instrução Normativa 235, de 1995 (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2008).

Segundo esta norma, as companhias abertas que possuam instrumentos financeiros, reconhecidos ou não como ativo ou passivo em seu balanço patrimonial, devem divulgar, em nota explicativa específica, informações qualitativas e quantitativas sobre estes instrumentos financeiros. No ano de 2009 foram criados dois Pronunciamentos Contábeis (CPCs), de números 38 e 39, que normatizam a mensuração de instrumentos financeiros e a apresentação

destes instrumentos financeiros, respectivamente, e no ano de 2012, o CPC de número 40, que trata da evidenciação dos instrumentos financeiros.

O objetivo da evidenciação de instrumentos financeiros, conforme o CPC 40 (2012) é exigir que a entidade divulgue nas suas demonstrações contábeis aquilo que permita que os usuários avaliem: a significância do instrumento financeiro para a posição patrimonial e financeira e para o desempenho da entidade; e a natureza e a extensão dos riscos resultantes de instrumentos financeiros a que a entidade está exposta durante o período e ao fim do período contábil, e como a entidade administra esses riscos.

De acordo com a instrução 475 da CVM (2008), as informações quantitativas da nota explicativa devem ser apresentadas na forma da tabela incluída na instrução, e reproduzida abaixo, e que contém os seguintes quesitos: valores em “moeda estrangeira”, “índices”, “ações” e “outros” para compromissos de compra e venda de contratos futuros, para compra e venda de contratos de opções, para posição lançadora de compra e venda, para posição ativa e passiva de contrato de swaps e para contratos a termo. Para todos esses valores devem ser explicitados o valor de referência e o valor justo, tanto para o período atual e quanto para o período anterior, assim como valores a receber ou a pagar no período.

Quadro 1 – Informações quantitativas sobre derivativos

Os valores dos instrumentos financeiros derivativos são resumidos a seguir: <b>Descrição</b>	<b>Valor de Referência (Nocional)</b>		<b>Valor Justo</b>		Valores a Pagar ou a Receber no Período*	
	<b>Período atual</b>	<b>Período Anterior</b>	<b>Período atual</b>	<b>Período anterior</b>	<b>Valor a receber / (recebido)</b>	<b>Valor a pagar / (pago)</b>
<b>Contratos Futuros:</b>						
<b>Compromissos de compra</b>						
Moeda estrangeira						
Índices						
Ações						
Outros						
<b>Compromissos de venda</b>						
Moeda estrangeira						
Índices						
Ações						
Outros						
<b>Contratos de Opções</b>						
<b>Posição titular - Compra</b>						
Moeda estrangeira						
Índices						
Ações						
Outros						
<b>Posição titular - Venda</b>						
Moeda estrangeira						
Índices						
Ações						



Outros  
**Posição lançadora -**  
**Compra**  
 Moeda estrangeira  
 Índices  
 Ações  
 Outros  
**Posição lançadora -**  
**Venda**  
 Moeda estrangeira  
 Índices  
 Ações  
 Outros  
**Contratos de "swaps"**  
**Posição ativa**  
 Moeda estrangeira  
 Índices  
 Taxas (especificar pré ou pós)  
 Outros  
**Posição passiva**  
 Moeda estrangeira  
 Índices  
 Taxas (especificar pré ou pós)  
 Outros  
**Contratos a termo**  
 Posição Comprada  
 Posição Vendida  
**Outros** (especificar)

Fonte: CVM (2008).

Conforme a instrução 475 da CVM (2008) e o CPC 40 (2012), que substitui o CPC 14, as companhias abertas devem divulgar um quadro demonstrativo de análise de sensibilidade, para cada tipo de risco de mercado considerado relevante pela administração, originado por instrumentos financeiros, ao qual a entidade esteja exposta na data de encerramento de cada período, incluídas todas as operações com instrumentos financeiros derivativos.

No mercado de balcão, não há nenhum desembolso de dinheiro, pois é feito entre duas pessoas, o que pode fazer com que a operação não seja registrada no balanço patrimonial. Apesar da regulamentação, ainda há deficiência nos modelos de divulgação, sendo a evidenciação bastante restrita às notas explicativas; ainda não há uma evidenciação quantitativa do risco assumidos pelas operações realizadas; algumas empresas ainda não evidenciam seus derivativos, ignorando o seu uso (OLIVEIRA; BRAGA, 2008).

Segundo a deliberação 550, art. 3º, da CVM (2008), as notas explicativas devem conter, pelo menos, as seguintes informações: objetivos e estratégias de gerenciamento de riscos, principalmente os hedges; política de utilização de instrumentos financeiros derivativos; riscos associados a cada estratégia de atuação; valor justo de todos os instrumentos financeiros derivativos; valores registrados no ativo e passivo, separando os que

têm objetivo de proteção patrimonial dos outros propósitos; ganhos e perdas no período; valores e efeito no resultado do período; valor e tipo de margens dadas em garantia.

Atualmente, os usuários das informações contábeis e financeiras se preocupam mais com a validade dos dados dessas informações e como eles foram mensurados. Assim, órgãos que atuam nesta área, como FASB e IASB, concluem que a adoção do valor justo é a mais adequada à realidade, principalmente no que tange aos instrumentos financeiros derivativos (PEREIRA, 1999 *apud* AMARAL, 2003).

O uso dos derivativos com a função especulativa pode causar sérios transtornos às empresas, como ocorreu com as brasileiras Sadia e a Aracruz Celulose. Em 2008, ambas reconheceram que, no balanço seguinte, teriam que computar um elevado valor de perdas, decorrentes de operações com derivativos no mercado de câmbio, sendo que os seus *stakeholders* nunca haviam sido informados que as empresas utilizassem esses instrumentos financeiros para alavancar os seus resultados (PERERA, 2011).

### 2.3 ESTUDOS RELACIONADOS

O assunto “efeito e evidenciação de derivativos das empresas brasileiras” é recente, assim como a utilização dos derivativos. Do ano de 1996 até 2013, foram feitos estudos, sendo que alguns deles serviram de referencial teórico para este estudo. Os principais serão descritos nos parágrafos seguintes.

A preocupação dos riscos envolvidos nos derivativos e a necessidade de informar sobre os seus efeitos aos envolvidos, com transparência, já era base de estudo para Nakamura (1996). Neste estudo, foi feita uma avaliação crítica dos procedimentos contábeis aplicáveis aos derivativos no Brasil e elaborado um esboço dos critérios contábeis aplicáveis aos derivativos.

Carvalho (1999) fez um estudo sobre a evidenciação de derivativos nas demonstrações contábeis, tendo, inicialmente, definido o que são derivativos e quais os tipos de derivativos utilizados no mercado financeiro, em seguida, verificando a forma de evidenciação conforme as normas vigentes da CVM e do BACEN, e relatando sobre a exigência do cálculo do valor justo para os derivativos.

O impacto dos instrumentos financeiros derivativos e o seu papel como antecipadores do comportamento futuro dos preços foram motivo de estudo por Lopes e Lima (2001). Neste estudo, foram levantadas as características operacionais dos produtos, o ambiente de regulamentação e a evolução tecnológica destes produtos.

Amaral (2003) estudou os derivativos e sua evolução quanto ao aspecto contábil, focando, principalmente, nos riscos e perdas das empresas, causadas, principalmente, devido à falta de conhecimento do uso de derivativos, que sempre foram considerados complexos e sofisticados, sendo que eram utilizados por muitas empresas para fugir das exigências legais.

Kronbauer (2003) apresentou um estudo sobre a evidenciação do uso dos derivativos como instrumento para a redução do risco de exposição cambial, tendo sido feito um estudo de caso na empresa Gerdau S/A, dando ênfase à forma de comunicação sobre as operações de *hedge* aos acionistas e interessados.

Darós e Borba (2005) fizeram um estudo sobre a evidenciação dos instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis de empresas brasileiras, sendo que foram analisadas as vinte maiores empresas, conforme a sua receita líquida. Tiveram como divergências a ausência de divulgação das políticas de investimento em derivativos, a falta de avaliação dos instrumentos a preço de mercado, e a falta de controle do câmbio, crédito e risco de mercado.

Oliveira e Braga (2008) realizaram um estudo da contabilização e do risco do uso de derivativos. Por identificarem que as empresas podem se tornar vulneráveis a riscos, conforme os efeitos de algumas variáveis econômicas, essas empresas fazem uso de derivativos para especular e reduzir esses riscos.

### **3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

A pesquisa realizada neste estudo foi classificada quanto aos seguintes aspectos: (a) pela forma de abordagem do problema, (b) de acordo com seus objetivos e (c) com base nos procedimentos técnicos utilizados.

De acordo com a forma de abordagem do problema, este estudo classifica-se como pesquisa qualitativa por realizar análises mais profundas em relação ao assunto que está sendo estudado (RAUPP; BEUREN, 2013). Este estudo é qualitativo, pois buscou verificar a evidenciação dos derivativos nas demonstrações contábeis, analisando como eles estão apresentados e quais são os tipos mais utilizados.

Quanto aos seus objetivos, a pesquisa foi classificada como descritiva, uma vez que seu principal objetivo é descrever as características de um fenômeno ou população, fazendo uso de técnicas padronizadas de coleta de dados. É característica desse tipo de pesquisa, descrever comportamentos ou aspectos de determinada população (GIL, 1999). O presente estudo irá compilar os dados das demonstrações contábeis referentes aos derivativos, analisar

os dados obtidos e as demonstrações como um todo para avaliar a evidenciação dos derivativos, e verificar os efeitos dos derivativos e interpretá-los.

Conforme os procedimentos técnicos utilizados, o trabalho se classificou como pesquisa documental, por se basear em materiais sem tratamento analítico e por se poder organizar as informações dispersas (GIL, 1999). Nesta pesquisa foram utilizadas fontes de primeira e segunda mão, tais como: documentos oficiais, contratos e relatórios de empresas, ou seja, livros, artigos científicos de revistas e de congressos, legislações e normatizações, e demonstrações contábeis das empresas.

A população utilizada para a análise foram as seis empresas brasileiras constantes na listagem da BM&FBovespa como pertencentes ao setor de Saúde, no segmento de serviços médico-hospitalares, análises e diagnóstico. Tais empresas são: Amil Participações S/A, Cremer S/A, Fleury S/A, Medial Saúde S/A, Odontoprev S/A e Tempo Participações S/A. Foram utilizadas as demonstrações contábeis consolidadas dos últimos cinco anos, ou seja, do período de 2008 a 2012. Com esse período espera-se evidenciar a influência da economia nas práticas contábeis e cambiais. As demonstrações contábeis utilizadas foram: Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, Demonstração do Resultado Abrangente, Demonstração do Valor Adicionado e Demonstração de Fluxo de Caixa, acompanhadas das Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes.

A coleta de dados se deu através das demonstrações contábeis, notas explicativas e informações das empresas selecionadas, disponíveis nos sites da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e BM&FBovespa. Em seguida, foram compilados os dados, analisados e interpretados com o auxílio dos artigos, selecionando as informações que mais se relacionam com o objetivo deste estudo.

#### **4 ANÁLISE DOS DADOS**

De encontro aos objetivos deste estudo, de analisar a evidenciação dos derivativos nas demonstrações contábeis de empresas brasileiras classificadas no setor de saúde da BM&FBovespa é realizada uma análise dos quadros elaborados para cada uma dessas empresa.

Estes quadros foram compilados conforme os dados divulgados em demonstrações contábeis e notas explicativas do site da CVM pelas próprias empresas, dos anos de 2008 a 2012, e são compostos das seguintes informações, separadas ano a ano: tipo de derivativo

utilizado pela empresa, e se ele é ativo ou passivo; a avaliação dos riscos envolvidos; a análise da sensibilidade dos juros dos instrumentos financeiros; os critérios de reconhecimento e avaliação dos derivativos; e a finalidade com que são utilizados esses instrumentos financeiros por cada uma das empresas.

A seleção das informações das Notas Explicativas para compilação dos dados nestes quadros se deu em virtude da Deliberação 550 da CVM (2008) que, conforme citado anteriormente, menciona que as notas explicativas devem conter, pelo menos: objetivos e estratégias de gerenciamento de riscos, riscos associados a cada estratégia de atuação, política de utilização de instrumentos financeiros derivativos, valor justo de todos os instrumentos financeiros derivativos, valores registrados no ativo e passivo, valores e efeito no resultado do período, valor e tipo de margens dadas em garantia, entre outros.

As análises são realizadas individualmente para cada uma das empresas e em seguida é feita uma análise global. O Quadro 2 apresenta os tipos de derivativos da empresa Amil.

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

Ano	Tipo de Derivativo	Avaliação de Riscos	Análise de Sensibilidade	Critério de Reconhecimento e Avaliação	Finalidade
2012	Passivos: <i>hedge</i> de fluxo de caixa, modalidade <i>Swap</i> cambial ( <i>Plain Vanilla</i> )	Gerenciado por estratégias conservadoras, visando liquidez, rentabilidade, prazo adequado e segurança. Há risco nas taxas de câmbio e de crédito, de juros e de liquidez	Há instrumentos financeiros expostos a variações do CDI, TJLP, IPCA e Dolar. Foi usada mediana da expectativa de mercado para estimar o efeito provável e considerou deterioração de 25% e 50% para cenários possível e remoto	Reconhecidos na data em que a companhia se torna parte das disposições contratuais. São registrados pelo valor justo acrescido dos custos de transação	Proteger determinados empréstimos das variações cambiais
2011	Passivos: <i>hedge</i> de fluxo de caixa, modalidade <i>Swap</i> cambial ( <i>Plain Vanilla</i> )	Gerenciado por estratégias conservadoras, visando liquidez, rentabilidade, prazo adequado e segurança. Há risco nas taxas de câmbio e de crédito, de juros e de liquidez	Há contrato de <i>swap</i> para proteger empréstimos em dólar que vencem em julho/2012. Não foi estimado cenário de oscilações para a taxa futura do dólar pois a posição ativa dos contratos de <i>swap</i> serão totalmente compensadas pelos fluxos passivos da dívida em dólar	Reconhecidos na data em que a companhia se torna parte das disposições contratuais. São registrados pelo valor justo acrescido dos custos de transação	Proteger determinados empréstimos das variações cambiais. São <i>hedges</i> destinados a compensação de variações nos fluxos de caixa futuros de alguns empréstimos
2010	Passivos: <i>hedge</i> de	Gerenciado por estratégias	Não estimou cenários pois os	Reconhecidos na data em que a	São oriundos de empréstimos e

	fluxo de caixa, modalidade <i>Swap</i> cambial ( <i>Plain Vanilla</i> )	conservadoras, visando liquidez, rentabilidade, prazo adequado e segurança. Há risco nas taxas de câmbio e de crédito, de juros e de liquidez. Não há exposição a riscos que gerem prejuízos significativos	fluxos da posição ativa do dólar são compensados pelos fluxos passivos da dívida em dólar	companhia se torna parte das disposições contratuais. São registrados pelo valor justo acrescido dos custos de transação	financiamentos para construção e ampliação da rede própria e compra de equipamentos hospitalares e refinanciamento de dívida de curto prazo. Conferem proteção contra a variação cambial dos contratos. Não tem finalidade especulativa, somente proteção
2009	Passivos: <i>hedge</i> de fluxo de caixa, modalidade <i>Swap</i> cambial ( <i>Plain Vanilla</i> )	Gerenciado por estratégias conservadoras, visando liquidez, rentabilidade, prazo adequado e segurança. Há risco nas taxas de câmbio e de crédito, de juros e de liquidez	Há <i>swap</i> para proteger o arrendamento mercantil. Não estimou cenários pois os fluxos da posição ativa do dólar são compensados pelos fluxos passivos da dívida em dólar	Reconhecidos na data em que a companhia se torna parte das disposições contratuais. São registrados pelo valor justo acrescido dos custos de transação	Não são utilizados para fins especulativos, apenas para proteção contra exposições de empréstimos e arrendamento mercantil à variação cambial
2008	Passivos: <i>hedge</i> de fluxo de caixa, modalidade <i>Swap</i> cambial ( <i>Plain Vanilla</i> )	Não há exposição a riscos que gerem prejuízos significativos nos empréstimos e financiamentos. Há risco de créditos, taxa de câmbio e taxa de juros	Há <i>swap</i> para proteger o arrendamento mercantil. Não estimou cenários pois os fluxos da posição ativa do dólar são compensados pelos fluxos passivos da dívida em dólar	Valor do custo de aquisição na data que são contratados e remensurados pelo valor justo	Não são usados para especulação. Há aplicações financeiras em fundos de investimento exclusivos, com operações com derivativos.

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

Observa-se, por meio do Quadro 2, que os derivativos foram utilizados pela empresa Amil em todos os anos pesquisados, sempre com a finalidade de proteção, nunca como especulação. Essa proteção é em virtude dos empréstimos, arrendamento mercantil e financiamentos em moeda estrangeira, em função da variação cambial no ano de 2008 a proteção se dava às aplicações financeiras em função de investimentos exclusivos.

Foi utilizado sempre o mesmo tipo de derivativo: *hedge* de flutuação de caixa, modalidade *swap* cambial – *Plain Vanilla*. *Plain Vanilla* são contratos de opções de compra (*Call*) e venda (*Put*) sobre determinado ativo subjacente cujas características são padronizadas e negociadas na bolsa de valores ou de futuros e opções (são definidas datas e preço de vencimento, forma de liquidação, tamanho do contrato e estrutura de preços). É neste sentido

que se diferenciam dos Derivativos Exóticos, que possuem uma ou mais mudanças nas características mencionadas anteriormente, geralmente negociadas nos mercados de balcão.

As opções cambiais são derivativos mais flexíveis, pois não exigem a obrigatoriedade de execução da proteção cambial no futuro em caso de ajuste negativo, limitando a perda da empresa ao valor pago como prêmio na contratação da operação. Também há um ponto negativo: as opções, quando usadas na sua forma pura (*Plain Vanilla*), demandam um desembolso significativo de caixa para o pagamento do prêmio e podem não se encaixar corretamente à necessidade da empresa.

É realizada avaliação dos riscos, e no ano de 2008 não havia exposição a riscos que gerassem prejuízos significativos ao empréstimo. Nos anos seguintes (2009 a 2012) o risco foi gerenciado por estratégias conservadoras. Em todos os anos, há exposição a risco nas taxas cambiais, crédito, juros e liquidez.

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

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

**Quadro 3 – Tipos de Derivativos – Cremer SA**

Ano	Tipo de Derivativo	Avaliação de Riscos	Análise de Sensibilidade	Critério de Reconhecimento e Avaliação	Finalidade
2012	Não houve operações com derivativos neste ano	Há risco de mercado (taxa de juros), de crédito, liquidez, de seguro, operacional e capital	Cenário provável é a melhor estimativa para antever o comportamento futuro	Reconhecidos pelo valor justo, ou custos de transação	Não são utilizados para fins especulativos. Não tem proteção de ativos e passivos financeiros para variação cambial,

					por não haver operações com derivativos
<b>2011</b>	Não houve operações com derivativos neste ano	Há risco de mercado (taxa de juros), de crédito, liquidez, de seguro, operacional e capital	Cenário provável é a melhor estimativa para antever o comportamento futuro	Reconhecidos pelo valor justo na data do contrato e na data de apresentação das demonstrações financeiras	Há ativos financeiros reconhecidos ao valor justo por meio do resultado, que pode ser derivativo, mas não houve a ocorrência de derivativos neste ano
<b>2010</b>	Passivos financeiros ( <i>hedge</i> ) a valor justo por meio de resultado	Há risco de crédito, liquidez, mercado e encargos financeiros (taxa de câmbio)	Cenário provável é a melhor estimativa para antever o comportamento futuro	Reconhecidos pelo valor justo na data do contrato e na data de apresentação das demonstrações financeiras	Há proteção da exposição cambial gerada por pedidos de importação. Protege 50% do valor efetivo dos pedidos de importação ainda não pagos e são contratos de câmbio de importação futura sem caixa
<b>2009</b>	Não houve operações com derivativos neste ano	Há risco de crédito, liquidez, mercado e encargos financeiros (taxa de câmbio)	Não é citado nada	Reconhecidos pelo valor justo na data do contrato e na data de apresentação das demonstrações financeiras	Não há descrição de finalidade de ativos financeiros
<b>2008</b>	Não houve operações com derivativos neste ano	Não há política de riscos	Não é citado nada	Reconhecidos pelo valor justo na data do contrato e na data de apresentação das demonstrações financeiras	Não há descrição de finalidade de ativos financeiros

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

Observando-se o Quadro 3, pode-se verificar que a em presa Cremer não operou com derivativos nos anos de 2008, 2009, 2011 e 2012, apenas no ano de 2010, como proteção à exposição cambial em pedidos de importação. Mesmo assim, foi realizada a avaliação de risco em todos os anos pesquisados, exceto em 2008. Nos anos de 2009 a 2012, havia apenas risco de crédito, liquidez, mercado e encargos financeiros.

No ano de 2010 foram utilizados derivativos, com a finalidade de proteção cambial. A análise de sensibilidade é realizada apenas de 2010 em diante, onde a empresa cita o cenário provável como o melhor para antever o comportamento futuro. Neste ano de 2010, mesmo a empresa tendo operado com *hedge*, não foi adotada a contabilização conforme regras de *hedge accounting*, de forma que os efeitos das operações foram registrados no resultado do exercício.



Mesmo antes das mudanças feitas pela CVM, os instrumentos financeiros já eram reconhecidos e avaliados pelo valor justo acrescido dos custos de transação.

**Quadro 4 – Tipos de Derivativos – Fleury SA**

<b>Ano</b>	<b>Tipo de Derivativo</b>	<b>Avaliação de Riscos</b>	<b>Análise de Sensibilidade</b>	<b>Critério de Reconhecimento e Avaliação</b>	<b>Finalidade</b>
<b>2012</b>	Passivos: contrato de câmbio a termo e <i>swap</i> de moeda	Risco de flutuação nas taxas de juros e de câmbio que impactem nos fluxos de caixa. Para os riscos de taxa de câmbio há os derivativos. Para riscos de taxas de juros não há contratos pois risco é mitigado por ativos indexados em CDI	Análises de cenário provável (I), e cenários II e III, com incremento da taxa em 25 % e 50%	Valor justo na data da contratação e remensuração pelo valor justo no encerramento do exercício	Usados para administrar a sua exposição a riscos da taxa de juros e de câmbio na aquisição de serviços e contratos de empréstimo e financiamento. Não são usados para contas a receber e nem com finalidade especulativa.
<b>2011</b>	Passivos: contrato de câmbio a termo, <i>swap</i> de moeda, e opções de <i>call</i>	Há risco de perda nas flutuações das taxas de câmbio. Representam 1,9% do total de empréstimos e financiamentos e 3,5% do total de fornecedores. Nas contas a receber, os derivativos representam apenas 0,5% do total	Análises de cenário provável (I), e cenários II e III, com incremento da taxa em 25 % e 50%	Valor justo na data da contratação e remensuração pelo valor justo no encerramento do exercício. Os valores são apurados com base em modelos e cotações disponíveis no mercado	Administrar exposição a riscos das taxas de juros e câmbio na aquisição de serviços e empréstimos em dólar. Cobrem importações em andamento contratadas em dólar. Só são registradas no passivo quando o produto é recebido
<b>2010</b>	Passivos: contrato de câmbio a termo e <i>swap</i> de moeda	Riscos de flutuação das taxas de juros e de câmbio que impactem nos fluxos de caixa.	Usa no cenário provável a taxa referencial da Bovespa. Cenários II e III há incrementos de 25% e 50% na taxa.	Valor justo na data da contratação e remensuração pelo valor justo no encerramento do exercício. Para <i>hedge</i> , o momento do reconhecimento depende da natureza do <i>hedge</i> .	Usados para administrar a sua exposição a riscos da taxa de juros e de câmbio na aquisição de serviços e contratos de empréstimo e financiamento. Não são usados para contas a receber e nem com finalidade especulativa.
<b>2009</b>	Passivos: <i>hedge</i>	Riscos de flutuação das taxas de juros e de câmbio que impactem nos fluxos de caixa. Para riscos de taxas de juros não há contratos pois risco é mitigado	Análises de cenário provável (I), e cenários II e III, com incremento da taxa em 25 % e 50%	Valor do custo de aquisição na data que são contratados e remensurados pelo valor justo	Proteção contra oscilações na taxa de câmbio. Não são utilizados para fins especulativos

		por ativos indexados em CDI			
<b>2008</b>	Passivos: <i>hedge</i>	Riscos de flutuação das taxas de juros e câmbio que impactem nos fluxos de caixa. Para riscos de taxas de juros não há contratos pois risco é mitigado por ativos indexados em CDI	Análises de cenário provável (I), e cenários II e III, com incremento da taxa em 25 % e 50%	Valor do custo de aquisição na data que são contratados e remensurados pelo valor justo	Proteção contra oscilações na taxa de câmbio. Não são utilizados para fins especulativos

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

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

Na avaliação de riscos, exceto em 2011, há risco de flutuação das taxas de juros e câmbio. Não é realizada proteção dos riscos das taxas de juros, pois esse risco é mitigado pelos ativos indexados ao CDI. Em 2011 foi calculado o número de operações com derivativos com risco de perda nas flutuações de câmbio.

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

Em 2008 e 2009 era utilizado o valor de custo de aquisição e remensuração pelo valor justo, para reconhecimento e avaliação. De 2010 em diante, passou a ser utilizado apenas o valor justo, desde o reconhecimento até as futuras remensurações, conforme normas da CVM.

Quadro 5 – Tipos de Derivativos – Medial Saúde S/A

Ano	Tipo de Derivativo	Avaliação de Riscos	Análise de Sensibilidade	Critério de Reconhecimento e Avaliação	Finalidade
2009	Passivo: <i>swap</i> cambial	Avalia que, estas operações com instrumentos derivativos, não expõem a Controladora a riscos que possam gerar prejuízos significativos	A Controladora contratou duas operações de <i>swap</i> para proteção de seus contratos de arrendamentos mercantis internacionais com vencimentos finais em janeiro e fevereiro de 2011. A Controladora utilizou em sua análise a taxa prevista de 11,00% como o cenário provável para a taxa de CDI em 31 de dezembro de 2010, acrescida de deterioração de 25% e 50% para projetar os cenários, possível e remoto	Reconhecidos pelo valor justo	Há contratos de arrendamentos mercantis internacionais, indexados a variação do dólar, para a aquisição de equipamentos hospitalares. A Controladora mantém operações de <i>hedge</i> “sem caixa”, na modalidade <i>swap</i> . Não mantém instrumentos financeiros com derivativos para fins especulativos, visa apenas à proteção da exposição de seus passivos contra a variação cambial
2008	Passivo: <i>swap</i> cambial	A Administração avalia que, estas operações com instrumentos derivativos, não expõem a Controladora a riscos que possam gerar prejuízos significativos	A Controladora contratou duas operações de <i>swap</i> para proteção de seus contratos de arrendamentos mercantis internacionais com vencimentos finais em janeiro e fevereiro de 2011.	Reconhecidos pelo valor justo	Exclusivamente para a proteção. Há contratos de arrendamentos mercantis internacionais, que estão indexados a variação do dólar, para a aquisição de equipamentos hospitalares. A Controladora mantém operações de <i>hedge</i> “sem caixa”, na modalidade <i>swap</i> , visando à proteção da exposição das variações cambiais.
2007	Data anterior à Lei 11.638/07, não realizavam essa classificação.	Não cita	Não cita	Não cita	Em 2007, foi promulgada a Lei nº 11.638, que altera a Lei das Sociedades por Ações. Algumas alterações devem ser aplicadas a partir do próximo exercício. Pela nova Lei das S/As, as

					aplicações em instrumentos financeiros, inclusive derivativos, serão registradas: (i) pelo seu valor de mercado ou valor equivalente, quando se tratar de aplicações destinadas à negociação ou disponíveis para venda; e (ii) pelo valor de custo de aquisição ou valor de emissão, atualizado conforme disposições legais ou contratuais, ajustado ao valor provável de realização, quando este for inferior
<b>2006</b>	<i>Swap</i>	Não cita	Não cita	Não cita	Mantém operações de <i>swap</i> visando à proteção a exposição de seus passivos contra a variação cambial, decorrente de contratos de <i>leasing</i> .

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

A empresa Medial finalizou suas atividades em 07 de julho de 2010, conforme o cancelamento do registro na CVM. Assim sendo, as últimas demonstrações contábeis e notas explicativas disponíveis são até o ano de 2009. Por este motivo, foram compilados dados também dos anos de 2006 e 2007. Como esses dois anos são anteriores à nova Lei das S/As, 11.638/2007, não era realizada essa classificação dos derivativos, assim como também não era obrigatória a sua divulgação. Mesmo assim, foi divulgado que no ano de 2006 foram utilizados instrumentos financeiros derivativos na modalidade *swap*, a fim de proteger a exposição dos passivos de contrato de *leasing* contra a variação cambial.

Analisando os anos seguintes conforme o quadro 5 de derivativos, pode-se verificar que a empresa segue fazendo uso dos derivativos, na modalidade *swap*, com a finalidade de proteção à variação cambial em contrato de arrendamento mercantil para compra de equipamento hospitalar. Antes da Lei nº 11.638/2007, a empresa ou não realizava análise de risco e sensibilidade ou não a divulgava, assim como também não divulgava o critério de

reconhecimento e avaliação dos derivativos. Nos anos de 2008 e 2009, passou a divulgá-los, informando que não há exposição à riscos que gerem prejuízo significativo; e na análise de sensibilidade deixou claro, no ano de 2009, quais os cenários e taxas utilizadas para seus cálculos e análise.

A empresa divulgou que reconheceu seus derivativos pelo valor justo, conforme a Lei das S/As.

**Quadro 6 – Tipos de Derivativos – Odontoprev S/A**

<b>Ano</b>	<b>Tipo de Derivativo</b>	<b>Avaliação de Riscos</b>	<b>Análise de Sensibilidade</b>	<b>Critério de Reconhecimento e Avaliação</b>	<b>Finalidade</b>
<b>2012</b>	Não houve operações com derivativos neste ano, mas possui contrato de mercado futuro para a carteira de fundo exclusivo – Bradesco – Fundo de Investimento Renda Fixa OdondoPrev	Há risco de mercado (taxa de juros), de crédito, liquidez, de seguro, operacional e capital	Baseada na variação da taxa selic	Reconhecidos pelo valor justo	Não são utilizados para fins especulativos. Não operou diretamente e nem apresenta posição ativa ou passiva decorrente de operações realizadas com derivativos. No contrato de mercado futuro da taxa de juros, são demonstrados a valor de mercado, integrantes da carteira do fundo exclusivo e são usados para cobrir exposições ao risco de taxa de juros pré-fixada, passando-as para pós-fixada
<b>2011</b>	Não houve operações com derivativos neste ano	Há risco de mercado (taxa de juros), de crédito, liquidez, de seguro, operacional e capital	Baseada na variação da taxa selic	Reconhecidos pelo valor justo	Há ativos financeiros reconhecidos ao valor justo por meio do resultado, que pode ser derivativo, mas não houve a ocorrência de derivativos neste ano
<b>2010</b>	Não houve operações com derivativos neste ano	Há risco de mercado (taxa de juros), de crédito, liquidez, de seguro, operacional e capital . O risco da taxa de juros	Baseada na variação da taxa selic. Realizada avaliação conforme IFRS 4 (teste LAT)	Reconhecidos pelo valor justo	Há passivos financeiros de contrato de seguro

		pode ocasionar impacto ao valor justo do portfólio das aplicações financeiras			
<b>2009</b>	Não houve operações com derivativos neste ano	Há risco de mercado (taxa de juros), de crédito, liquidez, de seguro, operacional e capital	Não é citado nada	Reconhecidos pelo valor justo	Não há descrição de finalidade de ativos financeiros
<b>2008</b>	Não houve operações com derivativos neste ano	Há risco de mercado (taxa de juros), de crédito, liquidez, de seguro, operacional e capital	Não é citado nada	Reconhecidos pelo valor justo	Não há operações com derivativos. O valor contábil dos instrumentos financeiros ativos e passivos equivale ao seu valor de mercado, aproximadamente

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

Observa-se por meio do Quadro 6, que a empresa Odontoprev só operou com derivativos financeiros no ano de 2012, na modalidade de contratos futuros, com a finalidade de cobrir exposições ao risco da taxa de juros pré-fixada, não tendo operações nos outros anos anteriores pesquisados.

Os únicos riscos analisados foram em função do risco de mercado, de crédito, liquidez, de seguro, operacional e capital.

Na análise de sensibilidade, foi utilizado o teste LAT (teste de adequação do passivo), conforme o IFRS 4, que tem por objetivo avaliar se as provisões constituídas pelas empresas estão adequadas, devendo essa avaliação ser feita com o uso de estimativas correntes de fluxos de caixa futuros dos contratos de seguros. Neste teste, a agregação de riscos deve ser feita considerando a similaridade entre os riscos e como tais contratos/carteiras são gerenciados. Não se deve compensar resultados entre os agrupamentos previamente definidos. O valor do fluxo de caixa deve ser comparado com o *net carrying amount* (outro tipo de teste composto pelas provisões técnicas contabilizadas na data base do cálculo líquidas das DAC/DCD e Ativos Intangíveis).

Em todos os anos, a empresa reconheceu e avaliou seus contratos derivativos pelo valor justo, conforme obrigatoriedade imposta pela Lei nº 11.638/07.

**Quadro 7 – Tipos de Derivativo – Tempo Participações S/A**

Ano	Tipo de Derivativo	Avaliação de Riscos	Análise de Sensibilidade	Critério de Reconhecimento e	Finalidade
-----	--------------------	---------------------	--------------------------	------------------------------	------------

				<b>Avaliação</b>	
<b>2012</b>	Não houve operações com derivativos neste ano	Seguem regras IFRS 4 (CPC 11), ou seja, as BRGAAPs, por isenção	Realizados testes de adequação dos passivos de contratos de seguro (LAT) e estudos para avaliação do nível de prudência na avaliação de contratos de seguro conforme GAAP anterior	Reconhecidos pelo valor justo	Os ativos financeiros são caracterizados como mantidos para negociação, exceto se forem <i>hedge</i>
<b>2011</b>	Não houve operações com derivativos neste ano	Seguem regras IFRS 4 (CPC 11), ou seja, as BRGAAPs, por isenção	Realizados testes de adequação dos passivos de contratos de seguro (LAT) e estudos para avaliação do nível de prudência na avaliação de contratos de seguro conforme GAAP anterior	Reconhecidos pelo valor justo	Há ativos financeiros reconhecidos ao valor justo por meio do resultado, que pode ser derivativo, mas não houve a ocorrência de derivativos neste ano
<b>2010</b>	Não houve operações com derivativos neste ano	Seguem regras IFRS 4 (CPC 11), ou seja, as BRGAAPs, por isenção. Há normas ainda não utilizadas, como IFRS 9, para substituir o IAS 39, que altera a classificação e mensuração dos ativos financeiros. Só será obrigatória a partir de 1/1/2013	Realizados testes de adequação dos passivos de contratos de seguro (LAT) e estudos para avaliação do nível de prudência na avaliação de contratos de seguro conforme GAAP anterior	Reconhecidos pelo valor justo	Há passivos financeiros de contrato de seguro
<b>2009</b>	Não houve operações com derivativos neste ano	Seguem regras IFRS 4 (CPC 11), ou seja, as BRGAAPs, por isenção	Não realizada análise de sensibilidade pois não haviam operações com derivativos, nem transações atreladas a moedas estrangeiras, há baixo risco nas taxas de juros e inexistência de empréstimos em 31/12/2009	Reconhecidos pelo valor justo	Não há descrição de finalidade de ativos financeiros
<b>2008</b>	Não houve operações com derivativos neste ano	Seguem regras IFRS 4 (CPC 11), ou seja, as BRGAAPs, por isenção	Não realizou análise de sensibilidade por não haverem empréstimos em 31/12/2008	Reconhecidos pelo valor justo	Não há operações com derivativos. O valor contábil dos instrumentos financeiros ativos e passivos equivalem ao seu valor de mercado,

					aproximadamente
--	--	--	--	--	-----------------

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

Através do Quadro 7 de derivativos, da empresa Tempo Participações, observa-se que a empresa não fez uso de instrumentos financeiros derivativos nos anos estudados. Tem apenas ativos e passivos financeiros

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

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

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

Realizando uma análise global de todas as empresas pesquisadas, Amil, Cremer, Fleury, Medial Saúde, Odontoprev e Tempo Participações, pode-se observar que apenas uma destas empresas não utilizou derivativos financeiros em nenhum dos anos pesquisados.

Todas as empresas reconhecem e avaliam os seus instrumentos financeiros derivativos pelo valor justo, como exige a Lei nº 11.638/2007, mas apenas uma delas declara que adiciona ao valor justo os custos de transação.

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

Todos os derivativos empregados pelas empresas pesquisadas são de passivos financeiros, com os seguintes tipos: *hedge* de fluxo de caixa, na modalidade de *Swap* cambial (*Plain Vanilla*); contrato de câmbio a termo; opções de *call*; *swap* de moeda; *swap* cambial; *hedge* (sem especificação da modalidade); e contratos de mercado futuro.

Uma das empresas avalia que não precisa analisar os riscos, por seguir o CPC 11. Três empresas avaliam que seus derivativos não correm riscos, apenas risco de mercado (taxa de



juros), de crédito, liquidez, de seguro, operacional e capital. Duas empresas avaliam seus riscos e os mensuram.

Todas as empresas, pelo menos em um dos anos, realizou testes de sensibilidade, realizando testes LAT (1 empresa) ou análises de cenários (4 empresas), e sendo que uma das empresas realizou em um ano o teste LAT e em outro uma análise de cenários, vinculado à taxa SELIC.

#### 4.1 ANÁLISE DOS EFEITOS DOS DERIVATIVOS NAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A partir da análise das demonstrações contábeis, tais como: Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL), Demonstração do Resultado Abrangente (DRA), Demonstração do Valor Adicionado (DVA) e Demonstração de Fluxo de Caixa (DFC), acompanhadas das Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores Independentes, elaborou-se o quadro a seguir, classificando, conforme cada empresa, os instrumentos financeiros derivativos utilizados, evidenciando os valores lançados nas demonstrações contábeis como ganhos ou perdas com os instrumentos financeiros derivativos.

**Quadro 8 – Valores, em milhares de reais, de ganho ou perda com derivativos**

Empresa	Natureza	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Amil	Passivo: Operação com <i>hedge</i>	-23	-262	210	669	0
Cremer	Passivos financeiros	0	0	0	0	0
Fleury	Passivos: contrato a termo, <i>swap</i> e <i>hedge</i>	12.608	5.866	-488	-681	1530
Medial Saúde	Passivo: <i>swap</i> cambial	0	0	0	-234	-245
Odontoprev	0	0	0	0	0	0
Tempo Participações	0	0	0	0	0	0

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

Observa-se que a empresa Amil utilizou derivativos de 2009 a 2012. Esses valores estão apresentados na DRA e DMPL destes anos, sendo que nos anos de 2009 e 2010 houve um ganho com os derivativos e nos anos de 2011 e 2012 ocorreu uma perda.

A Cremer utilizou derivativos no ano de 2010 e não evidenciou na DRA e DMPL, citando apenas em suas notas explicativas, e levando diretamente ao resultado, por considerar

irrelevante o valor de R\$ 1.855,00 das operações de Contrato de Câmbio de Importação futura sem caixa.

A empresa Fleury fez uso de instrumentos financeiros derivativos, mas não os divulgou na DRA ou DMPL, apenas no Balanço Patrimonial, na conta “Instrumentos Financeiros Derivativos”, dentro da conta “Outros Ativos Circulantes”, do Ativo Circulante.

A empresa Medial Saúde não apresentou DRA e DMPL em nenhum dos anos pesquisados. Não foram encontrados lançamentos de instrumentos financeiros derivativos nas outras demonstrações contábeis pesquisadas, pois as perdas com os derivativos são contabilizados como despesas financeiras na DRE.

Já as empresas Odontoprev e Tempo Participações não realizaram operações com instrumentos financeiros derivativos nos anos estudados nesta pesquisa.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve por objetivo analisar os efeitos e a evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras, que constam na classificação da BM&FBovespa como pertencentes ao setor de Saúde, no segmento de serviços médico-hospitalares, análises e diagnóstico. A análise ficou prejudicada em virtude das empresas pesquisadas não evidenciarem as informações nas notas explicativas e nas demonstrações contábeis.

Apenas duas empresas, Amil e Fleury, declaram o uso de derivativos em todos os anos e apresentam corretamente os dados de análise de sensibilidade e de avaliação de riscos. Outras empresas declaram não ser necessário realizar tais análises pelo fato de não haver operações com derivativos ou não citam nada a respeito, principalmente nos anos de 2008 e 2009, quando a normatização era mais branda.

No que se refere aos efeitos dos derivativos nas demonstrações contábeis, a análise ocorreu nas empresas que expressaram esses valores, isto é, Amil e Fleury, bem como a empresa Medial Saúde nos anos de 2008 e 2009. Estas empresas, não tiveram valores proporcionais ou relacionados entre si, demonstrando que tiveram percepções diferentes a respeito do cenário e realizaram tipos de contratos diferentes, uma vez que algumas obtiveram ganho enquanto que outras obtiveram perdas com os derivativos, no mesmo período.

Os tipos de derivativos utilizados pelas empresas pesquisadas foram: contrato de câmbio a termo, *swap* de moeda, e opções de *call*, que são as modalidades mais simples e mais utilizadas no mercado financeiro.. Todas as empresas pesquisadas declararam utilizar

instrumentos financeiros derivativos apenas com a finalidade de proteção cambial, não sendo usados, em nenhum caso, com finalidade especulativa, o que geraria riscos à empresa, além de não fazer parte do negócio. O critério de reconhecimento e avaliação foi o valor justo, corretamente mensurado por todas as empresas, conforme o CPC 38 (2009).

Nenhuma empresa pesquisada apresenta as informações quantitativas de seus derivativos nas notas explicativas na forma da tabela contida na instrução 475 da CVM (2008), e citada na seção 2.2 – os efeitos e a evidenciação dos derivativos.

A partir das análises anteriores, pode-se inferir que as empresas ainda não seguem plenamente as normas contábeis impostas a elas, não realizando análises de sensibilidade, avaliação e mensuração dos riscos em todos os casos, além de não evidenciarem corretamente os derivativos nas notas explicativas.

Como sugestão para estudos futuros, seria interessante a continuidade desta pesquisa nos próximos anos, devido à criação recente de três CPCs relacionados aos derivativos: CPC 38 – Reconhecimento e Mensuração de Instrumentos Financeiros (2009), CPC 39 – Apresentação de Instrumentos Financeiros (2009), e CPC 40 – Evidenciação de Instrumentos Financeiros (2012). Os resultados destes três novos CPCs só serão verificados nos anos seguintes a 2013, bem como a correta observação dos derivativos por parte das empresas. Com estas novas regras, especificamente direcionadas aos instrumentos financeiros, principalmente derivativos, as empresas tem maiores fontes de informações legais a respeito deste assunto, que vem sendo cada vez mais utilizado no mundo globalizado.

## REFERÊNCIAS

AMARAL, Carlos Antonio Lopes Vaz do. Derivativos: o que são e a evolução quanto ao aspecto contábil. **Revista Contabilidade & Finanças - USP**, São Paulo, n. 32, p. 71 - 80, maio/agosto 2003.

BRASIL. Presidência da República. **Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007**. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: < [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm) >. Acesso em: 24 out. 2013.

CARVALHO, Nelson Marinho de. Evidenciação de Derivativos. **Caderno de Estudos-FIPECAFI**, São Paulo, v. 11, n. 20, p.29-41, janeiro/abril 1999.

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

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Instrução Normativa Comissão de Valores Mobiliários nº 475 de 17 de dezembro de 2008**. Dispõe sobre a apresentação de informações sobre instrumentos financeiros, em nota explicativa específica, e sobre a divulgação do quadro demonstrativo de análise desensibilidade. Revoga a Instrução CVM nº 235, de 23 de março de 1995. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/snc/inst475.pdf>>. Acesso em: 16 maio 2013.

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

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Instrução Normativa Comissão de Valores Mobiliários nº 283 de 10 de julho de 1998**. Dispõe sobre os mercados de liquidação futura. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiato.asp?Tipo=I&File=/inst/inst283.htm>>. Acesso em: 17 maio 2013.

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

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

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC nº 40 de 18 de julho de 2012**. Instrumentos Financeiros: Evidenciação - Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IFRS 7. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/pronunciamentosIndex.php>>. Acesso em: 22 set. 2013.

DARÓS, Leandro Luís; BORBA, José Alonso. Evidenciação de instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações contábeis: uma análise das empresas brasileiras. **Revista Contabilidade & Finanças**. – USP, São Paulo, n. 39, p. 68 – 80, setembro/dezembro, 2005.

FARHI, Maryse; BORGHI, Roberto A. Z. Operações com derivativos financeiros das corporações de economias emergentes no ciclo recente. In: II ENCONTRO INTERNACIONAL DA ASSOCIAÇÃO KEYNESIANA BRASILEIRA, 2., 2009, Porto

Alegre. **Anais eletrônicos...** Porto Alegre: AKB, 2009. Disponível em: <<http://www.ppge.ufrgs.br/akb/encontros/2009/02.pdf>>. Acesso em: 15 maio 2013.

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

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

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

LOPES, Alexsandro Broedel; LIMA, Iran Siqueira. Perspectivas para a Pesquisa em Contabilidade: o Impacto dos Derivativos. **Revista Contabilidade & Finanças FIPECAFI - FEA - USP**, São Paulo, v.15, n. 26, p. 25 - 41, maio/ago. 2001.

MARQUES, Rogério; SEVALLI, Roberto Paulino; CALABRÓ, Luiz Felipe Amaral. **Preparatório para exame de certificação**. Associação Nacional de Corretoras de Valores, Câmbio e Mercadorias - ANCOR, 2010. Disponível em: <<http://pt.scribd.com/doc/37522612/apostila2010-ancor>>. Acesso em: 25 maio 2013.

NAKAMURA, Ângela Mie. Alguns procedimentos e evidências aplicáveis. **Caderno de Estudos-FIPECAFI**, São Paulo, n.13, p. 1-28, janeiro/junho 1996.

OLIVEIRA, Alexandre M. S. de; FARIA, Anderson de Oliveira; OLIVEIRA, Luís Martins de; ALVES, Paulo Sávio Lopes da Gama. **Contabilidade Internacional: gestão de riscos, governança corporativa e contabilização de derivativos**. São Paulo: Atlas, 2008.

OLIVEIRA, Robson Ramos; BRAGA, Eliane Cortes. Derivativos: estudo da contabilização, riscos e algumas experiências que resultaram em prejuízo. In: **IV CONGRESSO NACIONAL DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO**, 4., 2008, Niterói. **Anais eletrônicos...** Niterói: CNEG, 2011. Disponível em: <[http://www.excelenciaemgestao.org/Portals/2/documents/cneg4/anais/T7\\_0027\\_0303.pdf](http://www.excelenciaemgestao.org/Portals/2/documents/cneg4/anais/T7_0027_0303.pdf)>. Acesso em: 17 maio 2013.

PERERA, Luiz Carlos Jacob. Derivativos e crise financeira: os custos da especulação no Brasil. O caso da Aracruz e da Sadia. In: **XVIII CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS**, 18., 2011, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...** Rio de Janeiro: ABC, 2011. Disponível em: <[http://www.jperera.pro.br/documentos/2011-derivativosecrisefinanceira\\_oscustosdaespeculacaonobrasil-ocasodaaracruzėsadia10970.pdf](http://www.jperera.pro.br/documentos/2011-derivativosecrisefinanceira_oscustosdaespeculacaonobrasil-ocasodaaracruzėsadia10970.pdf)>. Acesso em: 17 maio 2013.

RAUPP, Fabiano Maury; BEUREN, Ilse Maria. Metodologia da Pesquisa Aplicável às Ciências Sociais. In: BEUREN, Ilse Maria (Org.). **Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade: Teoria e Prática**. São Paulo: Atlas, 2013. p.76-97.