



**VIII SINGEP**

Simpósio Internacional de Gestão de Projetos, Inovação e Sustentabilidade  
International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability  
ISSN: 2317-8302

8TH INTERNATIONAL CONFERENCE



## **ANÁLISE DO IMPACTO DA UTILIZAÇÃO DA CONTABILIDADE DE HEDGE NAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA PETRÓLEO BRASILEIRO S.A.**

*IMPACT ANALYSIS OF THE USE OF HEDGE ACCOUNTING ON FINANCIAL  
STATEMENTS OF PETRÓLEO BRASILEIRO Co.*

**KANANDA SANTIÉLI SCHAEFER**

UNISC - UNIVERSIDADE DE SANTA CRUZ DO SUL

**MELISSA TERESA KANITZ**

UNISC - UNIVERSIDADE DE SANTA CRUZ DO SUL

### **Nota de esclarecimento:**

Comunicamos que devido à pandemia do Coronavírus (COVID 19), o VIII SINGEP e a 8ª Conferência Internacional do CIK (CYRUS Institute of Knowledge) foram realizados de forma remota, nos dias **01, 02 e 03 de outubro de 2020**.

### Agradecimento à órgão de fomento:

Ao curso de Ciências Contábeis e ao corpo docente, gratidão pelos ensinamentos e por todo o apoio durante a graduação e o desenvolvimento do estudo.



**VIII SINGEP**

Simpósio Internacional de Gestão de Projetos, Inovação e Sustentabilidade  
International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability  
ISSN: 2317-8302

8TH INTERNATIONAL CONFERENCE



## **ANÁLISE DO IMPACTO DA UTILIZAÇÃO DA CONTABILIDADE DE HEDGE NAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA PETRÓLEO BRASILEIRO S.A.**

### **Objetivo do estudo**

No ano de 2013, a Contabilidade de Hedge foi incorporada às práticas contábeis adotadas pela Petróleo Brasileiro S.A., uma das indústrias brasileiras de maior destaque internacional. A prática, entretanto, foi questionada pela Comissão de Valores Mobiliários no ano de 2017, que previamente determinou a retificação das Demonstrações Contábeis inerentes aos exercícios de 2013, 2014 e 2015. Nesse cenário, a problemática do presente estudo propôs a análise dos reflexos produzidos em decorrência da utilização da prática por parte da companhia e objetivou a caracterização da empresa para posterior preparação, aplicação e comparação dos resultados do hedge de fluxo de caixa.

### **Relevância/originalidade**

Como hipóteses, o estudo considerou tanto o benefício da utilização do hedge na contabilidade da Petrobras quanto o conhecimento técnico-científico a respeito do tema.

### **Metodologia/abordagem**

As metodologias de estudo qualitativo, pesquisa explicativa e estudo de caso possibilitaram o desenvolvimento das análises e comparações, que respaldaram as conclusões da investigação. Ademais, o referencial teórico desenvolvido foi tido como fundamentação para o posterior desenvolvimento e análise dos dados e resultados.

### **Principais resultados**

Os resultados observaram que ao considerar cenários relativamente distantes daqueles efetivamente realizados, a Petrobras - que apresentava lucro no exercício de 2013 - passou a incorrer em prejuízos nos exercícios de 2014 e 2015.

### **Contribuições teóricas/metodológicas**

Como conclusão verificou-se que a variação acentuada do dólar americano comprometeu o desempenho econômico-financeiro da companhia, fazendo com que a eficácia da utilização do hedge fosse questionada.

### **Contribuições sociais/para a gestão**

O mecanismo, relacionado à gestão de riscos, é um instrumento de proteção disponível às entidades e objeto de recentes mudanças normativas no Brasil.

**Palavras-chave:** Contabilidade de Hedge, Petrobras, Derivativos, Demonstrações Contábeis



**VIII SINGEP**

Simpósio Internacional de Gestão de Projetos, Inovação e Sustentabilidade  
International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability  
ISSN: 2317-8302

8TH INTERNATIONAL CONFERENCE



## *IMPACT ANALYSIS OF THE USE OF HEDGE ACCOUNTING ON FINANCIAL STATEMENTS OF PETRÓLEO BRASILEIRO Co.*

### **Study purpose**

In 2013, Hedge Accounting was incorporated into the accounting practices adopted by Petróleo Brasileiro S.A., one of Brazil's most prominent international companies. The practice, however, was questioned by the Securities and Exchange Commission in 2017, which previously determined the rectification of the Financial Statements inherent to 2013, 2014 and 2015 financial years. In this scenario, the problem of the present study proposed the analysis of the reflexes produced by the use of the practice by the company and aimed at characterizing the company for further preparation, application and comparison of the cash flow hedge results.

### **Relevance / originality**

As hypotheses, the study considered both the benefit of using the hedge in Petrobras accounting and the technical-scientific knowledge regarding the subject.

### **Methodology / approach**

The association of the methodologies of qualitative study, explanatory research and case study made possible the development of analyzes and comparisons, which supported the conclusions of the investigation. Additionally, the developed theoretical framework was taken as basis for further development and analysis of the data and results.

### **Main results**

The results observed that when considering scenarios relatively distant from those actually carried out, Petrobras - which had a profit in 2013 financial year - incurred losses in 2014 and 2015 financial years.

### **Theoretical / methodological contributions**

As a conclusion, it was verified that the sharp variation of the US dollar compromised the performance of the company, making the effectiveness of the use of hedge to be questioned.

### **Social / management contributions**

The mechanism, related to risk management, is an instrument of protection available to entities and object of recent regulatory changes in Brazil.

**Keywords:** Hedge Accounting, Petrobras, Derivatives, Accounting Statements



## 1 INTRODUÇÃO

O atual cenário econômico, tanto brasileiro quando global, incita as empresas a buscarem meios de proteger seus resultados de variações indesejadas ou não previstas. Essas variações ocorrem por vários motivos, e dentre estes, está a cotação da moeda estrangeira, especialmente o dólar americano. Essa volatilidade afeta de forma incisiva os resultados, importações e exportações de companhias dos mais variados ramos.

Os meios de gerir e proteger o resultado das oscilações indesejadas vêm sendo refinados e aperfeiçoados ao longo dos anos, por meio de instrumentos financeiros. Por esse motivo, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) aprovou, em 02 de outubro do ano de 2009, o pronunciamento 38 - normatizado pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC) por meio da NBC TG 38 - relacionada ao reconhecimento e mensuração desses instrumentos financeiros. Dentre eles, está a Contabilidade de *Hedge*, utilizada por inúmeras empresas nacionais e multinacionais.

Conforme afirmado por Silva et al. (2017), a prática de *hedge* permite às empresas reduzir os impactos causados por variações adversas de taxas, moedas ou preços, objetivando minimizar o risco de perda financeira decorrente dessas oscilações. Chiqueto (2014) aponta que o *hedge accounting* é uma prática contábil de adoção voluntária, com propriedades que permitem evitar o reconhecimento imediato de ganhos e perdas não realizados com derivativos no resultado.

Considerando essas variáveis, percebe-se que a adoção da Contabilidade de *Hedge* cresceu consideravelmente em meio às empresas brasileiras, entre elas a Petrobras. De acordo com Silva (2013), a Petróleo Brasileiro S.A. passou a utilizar a estratégia em maio de 2013, anunciando que usaria cerca de 70% das dívidas líquidas expostas à oscilação da moeda americana para proteger aproximadamente 20% das exportações, inicialmente por sete anos.

Entretanto, no ano de 2016, a CVM reprovou a Contabilidade de *Hedge* utilizada pela Petrobras, afirmando que esta tinha empregado a prática para "embelezar" seus resultados, migrando de uma política de proteção de risco para um mecanismo de diferimento de perdas cambiais, considerando suas dívidas denominadas em dólar. Nogueira (2017) enfatiza que a determinação por parte da comissão foi de que a empresa refizesse as demonstrações dos exercícios de 2013, 2014 e 2015, além dos balanços trimestrais de 2016.

Baseando-se no contexto apresentado, o presente estudo levanta o seguinte problema de pesquisa: **quais são os reflexos que a utilização de *hedge* por parte da Petrobrás produziu nas Demonstrações Contábeis dos exercícios de 2013, 2014 e 2015?**

Para responder à questão problema, o presente estudo tem sua investigação delimitada pelos objetivos propostos, que em sua generalidade visam identificar os reflexos causados (ou produzidos) em decorrência da utilização da Contabilidade de *Hedge* nas Demonstrações Contábeis da Petrobras nos exercícios de 2013, 2014 e 2015, identificando se a maneira com que a empresa executou o *hedge* foi efetiva na proteção contra os riscos da oscilação da moeda estrangeira.

A pesquisa objetivou, ainda, caracterizar a empresa Petróleo Brasileiro S.A., identificando a área de atuação e a atual forma utilizada para a aplicação do *hedge*; preparar as Demonstrações Contábeis dos exercícios de 2013, 2014 e 2015 da empresa Petrobras S.A.; aplicar o *Hedge* de Fluxo de Caixa nas Demonstrações Contábeis anteriormente preparadas e atualizadas; e comparar os resultados decorrentes da aplicação do *hedge* nas Demonstrações Contábeis da Petrobras S.A.

Sabe-se, inclusive, que as variações cambiais afetam diretamente os resultados das companhias, expondo-as a riscos difíceis de serem previamente identificados, pois estas ficam à mercê do cenário econômico global. Este, por sua vez, apresenta instabilidade constante,



dificultando o trabalho dos gestores no que diz respeito à proteção da saúde econômico-financeira da empresa, ou seja, de seus resultados. A importância do conhecimento da Contabilidade de *Hedge* torna-se visível nesses casos, pois permite aos gestores decidirem pela melhor modalidade de sua aplicação, possibilitando a salvaguarda da competitividade da empresa em seu setor. Sendo assim, por meio do estudo proposto, são reforçados e aprofundados os conhecimentos a respeito da prática da Contabilidade de *Hedge*, visto que esta ainda é pouco explorada.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

Para que seja possível compreender e resolver a problemática do estudo proposto, o qual trata da aplicação da Contabilidade de *Hedge* praticada pela Petróleo Brasileiro S.A., seguem discriminados os conteúdos abordados no Referencial Teórico, que serviu de suporte para a execução da pesquisa.

### 2.1 Contabilidade de *Hedge*

Todas as entidades estão expostas aos riscos pertinentes às operações desenvolvidas em seu escopo de atividades. Grande parte desses riscos têm impacto em seus fluxos de caixa ou no valor dos seus ativos e passivos e, portanto, afetam seu resultado. Para gerenciar as exposições ao risco, as empresas firmam contratos de derivativos para protegê-los, usualmente decidindo entre uma das modalidades supracitadas (ERNST & YOUNG, 2014).

Nesse contexto, percebe-se a importância da adoção de mecanismos que protejam determinada companhia dos riscos e oscilações supracitados. Nota-se, ainda, que a decisão por adotar tais mecanismos tornou-se uma necessidade para grande parte das companhias, face às particularidades trazidas pelo desenvolvimento da economia mundial. Dessa maneira, uma das possibilidades de proteção do patrimônio oferecidas pela Contabilidade relaciona-se à utilização do *Hedge*.

Normatizado no Brasil, o processo de reconhecimento, mensuração e evidenciação de instrumentos financeiros sofreu profundas mudanças no Brasil a partir da criação da Lei 11.638/07 e da MP 449/08, transformada posteriormente na Lei 11.941/09. O objetivo da criação destas leis foi possibilitar a convergência das normas brasileiras às normas internacionais (OLIVEIRA, 2015).

#### 2.1.1 Definição de Contabilidade de *Hedge*

O conhecimento acerca da utilização do *hedge accounting* é útil para investidores interessados em *hedge* (risco), especulação e arbitragem (PEREIRA et al., 2017). Para diferenciar estes conceitos, Hull (2012) explica que os *hedgers* – praticantes do *hedge* – querem evitar a exposição a movimentos adversos no preço de determinado ativo. Em contrapartida, os especuladores – praticantes da especulação – desejam tomar posição no mercado, apostando na queda ou na elevação do preço do ativo. Por fim, os arbitradores – praticantes da arbitragem – aceitam posições de compensação em dois ou mais instrumentos objetivando a obtenção de lucro.

No Brasil, o processo de normatização da Contabilidade de *Hedge* iniciou-se com a emissão do Pronunciamento Técnico CPC 14 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação, pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, o qual foi válido para as demonstrações contábeis referentes aos anos de 2008 e 2009. Após o referido período, o CPC emitiu três novos Pronunciamentos Técnicos, normatizados pelo Conselho



Federal de Contabilidade e atualmente em vigor, sendo estes a NBC TG 38, NBC TG 39 e NBC TG 40, anteriormente citadas (MARTINS et al., 2013; MOURA; KLANN, 2016).

Capelletto, Olivera e Carvalho (2007) conceituam o *hedge* como uma estratégia defensiva que procura evitar o risco provocado pela variação de preços e taxas em determinadas posições assumidas ou futuras, mediante a compensação entre os resultados auferidos pelos itens objetos e os instrumentos financeiros utilizados na proteção. Os autores ressaltam que, ao evitar a perda, o *hedge* também anula a possibilidade de ganho. No que se refere ao seu objetivo econômico, este relaciona-se a transferência dos riscos inerentes às operações da entidade para outro agente com posição oposta.

De acordo com o exposto pelo Pronunciamento Técnico CPC 48 – Instrumentos Financeiros, normatizado pelo CFC por meio da NBC TG 48, a Contabilidade de *Hedge* tem por objetivo representar, nas demonstrações contábeis, o efeito das atividades de gerenciamento de risco da entidade que utiliza instrumentos financeiros para gerenciar exposições resultantes de riscos específicos que poderiam afetar o resultado (ou outros resultados abrangentes, no caso de investimentos em instrumento patrimonial para os quais a entidade escolheu apresentar alterações no valor justo em outros resultados abrangentes) (CFC, 2016).

Conforme o exposto no estudo desenvolvido por Lopes e Santos (2003), o FASB, por meio do Statement of Financial Accounting Standards - SFAS nº 133, introduziu modificações na contabilização das operações com derivativos classificadas como *hedge*. A determinação do SFAS nº 133 (1998), no item 17, é de que todos os instrumentos financeiros derivativos de determinada entidade devem ser reconhecidos em suas Demonstrações Contábeis como Ativos ou Passivos, dependendo dos direitos ou obrigações decorrentes dos contratos. A mensuração desses instrumentos deve ser feita ao valor justo.

No que se refere aos critérios de qualificação para a contabilização do *hedge*, a NBC TG 48 – Instrumentos Financeiros (2016) destaca, em seu item 6.4.1, que uma relação de proteção somente qualifica-se para contabilização de *hedge* se todos os critérios listados na norma forem atendidos. O primeiro critério a ser atendido indica que “a relação de proteção consiste somente de instrumentos de *hedge* elegíveis e itens protegidos elegíveis”.

O segundo critério apresentado pela NBC TG 48 determina que no início da relação de proteção deve haver designação e documentação formal da relação de proteção utilizada, bem como o objetivo e a estratégia de gerenciamento de risco da entidade para assumir o *hedge*. Por fim, o terceiro critério apresentado na NBC TG 48 explica que uma relação de proteção é efetiva quando atende todos os requisitos de efetividade de *hedge*. (CFC, 2016).

Galdi e Guerra (2009) destacam que de acordo com as normas brasileiras de contabilidade, estas convertidas ao padrão internacional, operações de *hedge* não são consideradas como sendo de *Hedge Accounting* quando não satisfazem as condições estabelecidas no SFAS 133, ou quando as entidades meramente optam por não designar sua posição como *Hedge Accounting* ou, ainda, quando estas têm a intenção de obter maior alavancagem por meio de especulação.

### 2.1.2 Modalidades de *Hedge*

De acordo com o que foi exposto, para que determinada empresa possa aplicar o *hedge accounting*, as operações de *hedge* devem ser designadas e cumprir os requisitos para tal aplicação. Uma vez que esses critérios foram atendidos, deve ser selecionada a categoria por meio da qual a operação será efetivada. Atualmente, a legislação brasileira admite três categorias de contabilização de *hedge*, discriminadas na NBC TG 48 – Instrumentos Financeiros e correlacionadas ao International Financial Reporting Standards 9.



A primeira opção disponível às entidades refere-se ao *hedge* de valor justo. Nessa modalidade, o *hedge* tem como finalidade proteger um ativo ou passivo reconhecido, ou um compromisso firme ainda não reconhecido, total ou parcialmente, quando há a possibilidade de um risco particular inerente à operação e que possa afetar o resultado. As variações no valor justo do derivativo são contabilizadas no resultado, juntamente com as variações no item sendo protegido (MARTINS et al., 2013; INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD 39, 2009b).

De acordo com Martins et al. (2013), outra possibilidade relaciona-se ao *hedge* de fluxo de caixa. Este é utilizado em casos de exposição à variabilidade no fluxo de caixa, atribuível a um determinado risco associado com um ativo ou passivo reconhecido ou uma transação altamente provável, que possa afetar o resultado da entidade – dívida pós-fixada ou uma transação futura projetada. As variações no valor justo do derivativo são contabilizadas em conta de patrimônio, sendo posteriormente reclassificadas para o resultado quando da realização contábil da transação protegida. Ao optar por esse tipo de *hedge*, a empresa mantém o resultado intacto até o momento da realização do fluxo de caixa decorrente do objeto de proteção. O patrimônio, todavia, é afetado.

Por fim, Martins et al. (2013) destaca a possibilidade da realização do *hedge* de investimentos no exterior. Nessa categoria de *hedge*, os ganhos e perdas são contabilizados no patrimônio para compensar os ganhos e perdas no investimento, sendo a parte ineficaz do *hedge* contabilizada diretamente no resultado. Os ganhos e perdas devem permanecer no patrimônio líquido, e somente serão baixados no momento da venda, descontinuidade ou perda de valor recuperável do investimento no exterior.

### 2.1.2.1 Instrumento de *Hedge*

De acordo com o International Accounting Standard 39 - Financial Instruments: Recognition and Measurement (2009b), pode ser considerado como instrumento de *hedge* um derivativo designado, um ativo financeiro não-derivativo designado ou passivo financeiro não derivativo, cujo valor justo ou fluxos de caixa devem compensar as alterações no valor justo ou fluxos de caixa de um objeto de *hedge* designado.

Martins et al. (2013) explica que um instrumento financeiro não derivativo somente poderá ser designado como instrumento de proteção para o *hedge* de risco cambial. Ademais, ressalta-se que somente instrumentos que envolvam uma parte externa à entidade podem ser designados como sendo de *hedge* para os propósitos da contabilidade de *hedge*.

### 2.1.2.2 Objeto de *Hedge*

Relacionado ao instrumento de *hedge*, está o item objeto de *hedge*. De acordo com o International Accounting Standard 39 (2009b), o item objeto de *hedge* pode ser um ativo, um passivo, uma transação prevista altamente provável, um compromisso firme - contratos obrigatórios para a negociação de quantidade específica de recursos, com preço e data de entrega futura especificados - ou um investimento líquido no exterior que exponha determinada entidade ao risco de mudanças no valor justo ou fluxos de caixa futuros e que seja designado como objeto de *hedge* (NBC TG 38, 2009).

De acordo com Lima e Cunha (2017, p. 7), “o objeto do *hedge* é o que estiver sujeito a risco de mercado, ou seja, o item protegido pela designação do instrumento de *hedge*”. Martins et al. (2013) destaca que existe a necessidade de a entidade identificar e documentar o risco que será protegido no item objeto de *hedge* com a operação de *hedge*. Os riscos suscetíveis à proteção por *hedge* estão relacionados à taxa de juros, à variação cambial, ao crédito e às



mudanças de preço, relativos aos ativos e passivos financeiros. No que tange aos ativos e passivos não financeiros, relaciona-se o risco total e o componente do risco de variação cambial.

## 2.2 A Contabilidade de *Hedge* na Petrobras

O cenário insatisfatório apresentado pela Petrobras em meados do ano de 2012 fez com que esta passasse a utilizar um recurso contábil previsto pela legislação brasileira. A necessidade de altos investimentos para financiar a exploração aliada à descapitalização da companhia, ocorrida em função dos gastos com a importação de petróleo para abastecer o mercado interno. Ao final do ano de 2012, a Petrobras optou pela utilização da contabilidade de *hedge* em suas exportações, como forma de suavizar o impacto da volatilidade de seus ativos e passivos sobre os resultados trimestrais (GONÇALVES, 2013; SILVA, 2013).

Silva (2013) explica que a prática de *hedge* passou a ser efetivamente utilizada pela Petrobras durante o ano de 2013, quando se designaram formalmente relações de *hedge* de fluxos de caixa para parte de suas obrigações em dólares, relacionadas à parcela de suas receitas futuras de exportações mensais em dólares, que foram consideradas como altamente prováveis. O mecanismo, inicialmente por um período de sete anos, contempla cerca de 70% do total de dívidas líquidas expostas à variação cambial, protegendo cerca de 20% das exportações.

Segundo afirmado por Viri e Samor (2017), sem a utilização da contabilidade de *hedge*, dívida em moeda americana é corrigida pela variação do dólar em sua totalidade. A diferença gerada é contabilizada como ganho ou perda financeira, ainda que a maior parte do passivo vença somente no longo prazo. Dessa maneira, Silva (2013) explica que, com a utilização do *hedge*, os ganhos ou as perdas advindas das dívidas em moeda estrangeira afetam o resultado da companhia somente à medida que as exportações são realizadas. Estas variações são acumuladas em conta do patrimônio líquido até que as exportações sejam realizadas, ao invés de serem lançadas diretamente no resultado do exercício em que ocorrerem.

No que tange à estruturação da contabilidade de *hedge* na Petrobras, Silva (2013) informa que os saldos de principal e valor nocional foram designados como instrumentos de *hedge* para endividamentos (não derivativos) e para contratos de câmbio a termo (derivativos), respectivamente. Ademais, houve a designação de parte da receita de exportação mensal de petróleo e derivados como objeto de *hedge* pela empresa.

Nesse cenário, no segundo trimestre de 2013, a despesa financeira líquida da empresa somava R\$ 3,5 bilhões, principalmente em razão da depreciação cambial sobre o endividamento líquido, já contemplando a menor exposição cambial decorrente da ampliação da contabilidade de *hedge* para proteção de exportações futuras, o que evitou a redução de cerca de R\$ 8 bilhões no resultado financeiro (SILVA, 2013).

Em abril de 2016, entretanto, a Comissão de Valores Mobiliários abriu uma investigação, a fim de analisar a prática da contabilidade de *hedge* pela Petrobras. O processo administrativo deu-se após o ex-conselheiro de administração da empresa, Mauro Rodrigues da Cunha, denunciar a prática à Comissão de Valores Mobiliários (VALENTI, 2016). Durão (2017) explica que após a análise as operações, a área técnica da CVM considerou que a empresa desvirtuou a essência econômica do *hedge*, migrando de uma política de proteção de risco para um mecanismo de diferimento de perdas cambiais com dívidas em dólar.

Estimativas realizadas pela Valor Econômico no ano de 2016 afirmam, portanto, que, caso a decisão fosse levada adiante e a Petrobras fosse obrigada a republicar seus balanços, o prejuízo apurado em 2015 mais que dobraria, passando de R\$ 34,8 bilhões para R\$ 70,8 bilhões. O prejuízo de 2014, por sua vez, passaria de R\$ 21,7 bilhões para R\$ 30 bilhões, enquanto o lucro de 2013 cairia de R\$ 23,4 bilhões para R\$ 15 bilhões (VIRI e SAMOR, 2017).



## 2.3 Considerações da Comissão de Valores Mobiliários para o caso Petrobras

Após analisar as operações de *hedge* efetuadas pela Petrobras no período que compreende os anos de 2013 a 2016, a área técnica da Comissão de Valores Mobiliários concluiu que a empresa desvirtuou a essência econômica da prática contábil. A CVM afirmou que ao invés de utilizá-la como uma política de proteção contra determinados riscos, a companhia tornou-a um mecanismo de diferimento de perdas cambiais com as dívidas. Somado a este fato, a Superintendência de Relações com Empresas (SEP) destacou que nos exercícios de 2014 e 2015, a nova prática contábil teria gerado prejuízos para a companhia. A Petrobras, entretanto, entrou com um recurso contra a decisão da Comissão (DURÃO, 2017; CVM, 2017).

Além disso, o ex-conselheiro Mauro Rodrigues da Cunha afirmou à Comissão de Valores Mobiliários que a prática adotada pela Petrobras não é adequada, uma vez que a empresa é importadora líquida e, assim sendo, possui um fluxo futuro de saída de caixa líquido em dólares. Por esse motivo, a Companhia aumentou ainda mais o montante financeiro de importações futuras descobertas ao adotar a prática, desfazendo a relação natural de *hedge* que existe entre importações e exportações (VALENTI, 2016; RAMOS, 2017).

Neste cenário, Ordoñez e Setti (2017) explicam que a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) notificou a companhia no dia 03 de março de 2017, exigindo que a Petrobras refaça e rerepresente as demonstrações financeiras anuais completas dos anos de 2013, 2014 e 2015, bem como as trimestrais do ano de 2016, como forma de estornar efeitos contábeis decorrentes da utilização prática da contabilidade de *hedge*. A determinação foi publicada por meio do Ofício nº 30/2017/CVM/SEP/GEA-5, pela Comissão de Valores Mobiliários.

## 3 METODOLOGIA

Como forma de fundamentar o estudo, inicialmente desenvolveu-se uma pesquisa bibliográfica, posteriormente acompanhada do procedimento metodológico documental, no qual foram coletados os dados e Demonstrações Contábeis inerentes aos exercícios de 2013, 2014 e 2015 da Petrobras S.A., disponíveis em meio eletrônico à população no *site* da empresa.

Em relação ao problema da pesquisa, esta caracteriza-se como qualitativa, visto que, de acordo com Raupp e Beuren (2014), nessa tipologia de pesquisa são concebidas análises mais aprofundadas em se tratando do fenômeno em estudo. No que diz respeito aos objetivos propostos pela pesquisa, pode-se caracterizar esta como sendo explicativa, uma vez que, de acordo com Gil (2002, p. 42), “essas pesquisas têm como preocupação central identificar os fatores que determinam ou que contribuem para a ocorrência dos fenômenos”. Por fim, os procedimentos utilizados na pesquisa classificam-na como um estudo de caso, pois este é definido por Yin (2015) como uma investigação empírica de um fenômeno contemporâneo em profundidade e em seu contexto de mundo real.

Após a manipulação dos dados das Demonstrações Contábeis da Petrobras, bem como aplicação do *hedge* de fluxo de caixa, foi possível realizar análises e comparações a respeito da prática adotada pela companhia, bem como evidenciar o reflexo causado nestas em decorrência da utilização do *hedge*.

## 4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS E RESULTADOS

A análise dos dados e resultados obtidos por meio do presente estudo está dividida em 3 seções. A primeira apresenta as Demonstrações Contábeis dos exercícios de 2013, 2014 e 2015, obtidas no endereço eletrônico da empresa. À posteriori, são elencadas as Demonstrações



Contábeis ajustadas para a obtenção dos resultados. Por fim, os resultados obtidos são comparados e discriminados, para a subsequente elaboração das considerações finais.

### 4.1 A empresa Petrobras S.A. e suas Demonstrações Contábeis

A Petróleo Brasileiro S.A. – ou Petrobras – foi fundada em 03 de outubro de 1953 pela promulgação da Lei nº 2.004, durante o governo de Getúlio Vargas, cujo principal objetivo era a exploração petrolífera no Brasil em favor da União, ou seja, cabia à empresa a execução do monopólio estatal do petróleo. Atualmente, a empresa pratica a Contabilidade de *Hedge* como forma de proteção das exportações futuras, possibilitando a contabilização de ganhos ou perdas cambiais relacionadas ao endividamento líquido exposto à variação cambial no Patrimônio Líquido, sendo transferidos para o resultado financeiro à medida em que as exportações são realizadas.

As Demonstrações Contábeis relativas aos exercícios de 2013, 2014 e 2015 da empresa Petrobras S.A., foram obtidas por meio de consulta ao endereço eletrônico da companhia, disponíveis para consulta à população em geral. Após a coleta das informações, as mesmas foram atualizadas a valor presente, por meio da aplicação do Índice Geral de Preços - Mercado (IGP-M) sobre os valores.

O IGP-M a ser aplicado para atualização de cada uma das Demonstrações Contábeis de cada um dos exercícios analisados foi obtido por meio de consulta ao *site* do Banco Central do Brasil. O índice é tido como abrangente, uma vez que engloba diferentes atividades e etapas distintas de um processo produtivo (INSTITUTO BRASILEIRO DE ECONOMIA, 2016).

Dessa maneira, para o exercício de 2013, utilizou-se um IGP-M de 22,9265% para a atualização dos saldos do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado considerando a inflação, levando em consideração a informação retirada do endereço eletrônico do Banco Central do Brasil (2018).

Originalmente, o Balanço Patrimonial da Petrobras S.A. montava em R\$ 752,967 milhões. Após a atualização do saldo, por meio da aplicação do índice de correção IGP-M, este passou a totalizar R\$ 925.596.582 no exercício de 2013.

A Demonstração do Resultado do Exercício de 2013 totalizava, originalmente, um lucro de R\$ 23,007 milhões. Sucessivamente à atualização do saldo pela inflação por meio da aplicação do índice de correção IGP-M, o montante total perfazia R\$ 28.281.718 no exercício de 2013, registrados a crédito no Patrimônio Líquido da companhia.

Posteriormente, para a atualização dos saldos das Demonstrações Contábeis correspondentes ao exercício de 2014 pela inflação, o IGP-M utilizado foi de 18,5928%, de acordo com o que foi obtido por meio da pesquisa efetuada no *site* do Banco Central do Brasil (2018).

Os saldos de Ativo e Passivo inerentes ao exercício de 2014 inicialmente totalizavam R\$ 793,375 milhões. Posteriori à atualização inflacionária por meio da aplicação do índice de correção supracitado, o montante atualizado era de R\$ 940.886.182 em valores monetários.

No exercício de 2014, o Prejuízo apurado pela companhia na Demonstração do Resultado do Exercício montava em R\$ 2,924 milhões. Ao atualizar o montante considerando a inflação por meio da aplicação do índice de correção IGP-M, constatou-se um total de R\$ 26.000.301 à débito no Patrimônio Líquido da companhia.

Por fim, como forma de atualizar os saldos das Demonstrações Contábeis do exercício de 2015, trazendo-os a valores que considerassem a inflação, o IGP-M utilizado foi igual a 7,1422%, angariado por meio de consulta à internet, no endereço eletrônico do Banco Central do Brasil (2018).



No que tange ao exercício de 2015, os saldos de Ativo e Passivo apresentados no Balanço Patrimonial da Petrobras S.A. totalizavam R\$ 900,135 milhões. Posteriormente à atualização considerando a inflação acumulada por meio da aplicação do índice de correção IGP-M, esses saldos passaram a totalizar R\$ 964.424.982.

Considerando o Resultado apresentado pela companhia no exercício de 2015, a Petrobras apurou um Prejuízo de R\$ 35,171 milhões. Por meio aplicação do índice de correção IGP-M para atualização inflacionária, o total passou a montar em R\$ 37.683.004, este a débito no Patrimônio Líquido da empresa.

Consoante às informações contábeis consolidadas da Petrobras, os Relatórios Anuais publicados pela empresa explicam que estas são apresentadas de acordo com os padrões internacionais de Demonstrações Contábeis (IFRS), emitidos pelo International Accounting Standards Board – IASB, e expressas em dólares norte-americanos quando de seu fechamento.

## 4.2 Aplicação do *Hedge* de Fluxo de Caixa nas Demonstrações Contábeis

Após a correção das Demonstrações Contábeis da Petrobras S.A. a valor presente, procedeu-se a atualização das mesmas por meio da aplicação ou retirada dos efeitos do *hedge*. As informações utilizadas em tal procedimento foram extraídas das Notas Explicativas divulgadas anualmente pela companhia, juntamente com as Demonstrações Contábeis.

A primeira Demonstração Contábil a ser analisada foi a Demonstração do Resultado de 2013. Inicialmente, constatou-se que o montante reconhecido como perda no Resultado – subgrupo denominado Resultado Financeiro – em decorrência da aplicação do *hedge* de fluxo de caixa sobre as exportações altamente prováveis originalmente foi de R\$ 692 mil no exercício de 2013. Quando de sua atualização inflacionária, o montante passou a representar R\$ 850.652 no Resultado Financeiro. Nesse mesmo período, o lucro consolidado totalizou R\$ 28.281.718 atualizados a valor presente e reconhecidos no Patrimônio Líquido da companhia.

No momento em que o efeito do *hedge* é retirado, totalizando o valor atualizado supracitado, a perda no Resultado Financeiro, que antes representava 26,96% no lucro consolidado do exercício, passou a corresponder 23,25%. Dessa maneira, o lucro consolidado do período passa a totalizar R\$ 29.132.370, expondo um aumento de 3,01% no Resultado da companhia para o exercício de 2013 quando da ausência do efeito da aplicação do *hedge* de fluxo de caixa.

Para o exercício de 2014, a Petrobras apurou um total de R\$ 1,673 milhão reconhecido como perda no subgrupo Resultado Financeiro da Demonstração do Resultado divulgada pela companhia. Ao ser atualizado pela inflação, o montante passa a representar R\$ 1.984.059 no subgrupo supracitado. Em se tratando de lucro consolidado, verificou-se que o exercício de 2014 incorreu em prejuízo para a Petrobras, este montando em um total atualizado de R\$ 26.000.301 reconhecidos no Patrimônio Líquido da empresa.

Ao retirar-se o efeito do *hedge* de fluxo de caixa do subgrupo Resultado Financeiro, o prejuízo da companhia passa a totalizar R\$ 24.016.242, refletindo um decréscimo de 7,63% no Resultado reconhecido no Patrimônio Líquido. A perda reconhecida no Resultado Financeiro, que anteriormente correspondia a 17,79% do prejuízo consolidado do período, passou a constituir 11,00% do total previamente exposto.

O Resultado Financeiro apurado pela companhia no exercício de 2015 expunha uma perda equivalente a um total de R\$ 7,088 milhões no prejuízo consolidado constatado durante o período, sendo esse total reconhecido a título de *hedge* de fluxo de caixa no subgrupo. Quando da atualização considerando a inflação acumulada, o montante passa a representar uma perda de R\$ 7.594.243 no Resultado reconhecido no Patrimônio Líquido da Petrobras, o qual totalizava R\$ 37.683.004 em valores atualizados.



Por ocasião da retirada do efeito do *hedge* de fluxo de caixa do Resultado Financeiro, o subgrupo, que previamente equivalia a 79,73% do prejuízo consolidado, passa a corresponder 74,61% deste total. No que tange ao Resultado total, observa-se uma redução de 20,15% do montante reconhecido como prejuízo no Patrimônio Líquido da empresa no exercício do ano de 2015.

Posteriormente, procedeu-se a atualização dos saldos do Balanço Patrimonial. Inicialmente, constatou-se que havia uma perda reconhecida no Patrimônio Líquido da Petrobras no exercício de 2013, à título de *hedge* de fluxo de caixa sobre as exportações. O montante consistia em R\$ 12,691 milhões reconhecidos à débito no Patrimônio Líquido da companhia.

Quando atualizado pela inflação por meio da aplicação do índice de correção para o período, o valor passa a totalizar R\$ 15.600.612. Para observar o reflexo do montante no Balanço Patrimonial, o primeiro passo consistiu em retirar seu efeito do Patrimônio Líquido. Para tanto, inicialmente o valor foi retirado da conta “Outros Resultados Abrangentes”, onde está reconhecido. Posteriormente, para determinar a contrapartida, utilizou-se o método descrito a seguir.

Constatou-se, por meio da leitura das notas explicativas, que a Petrobras reconhece em seu Ativo um montante de R\$ 16,853 milhões em itens designados como *hedge* e, em seu Passivo, de cerca de R\$ 150,581 milhões, ambos no exercício de 2013. Os montantes revisados em decorrência da atualização a valores considerando a inflação, esta por meio da aplicação do índice de correção correspondente ao período de 2013, totalizaram R\$ 20.716.817 e R\$ 185.104.073, respectivamente.

Em razão de a companhia não explicitar em notas explicativas qual parte do valor é relacionada ao *hedge* de fluxo de caixa sobre as exportações, utilizou-se a proporção encontrada em decorrência da relação entre Ativo e Passivo. Dessa maneira, para o Ativo definiu-se um percentual de aproximadamente 10,1%. Já para o Passivo, o percentual encontrado foi de cerca de 89,9% para o exercício de 2013.

Após encontrados os percentuais para a realização do lançamento de contrapartida, procedeu-se a apuração dos montantes correspondentes a Ativo e Passivo. Assim sendo, do total de R\$ 15.600.612 reconhecidos como perda no Patrimônio Líquido da Petrobras, 10,1% têm seus itens designados como *hedge* de fluxo de caixa sobre as exportações reconhecidos no Ativo, o que equivale a R\$ 1.570.273. Em contrapartida, 89,9% do montante total têm seus itens designados como *hedge* de fluxo de caixa sobre as exportações declarados no Passivo, equivalente a R\$ 14.030.339.

Quando retirados os efeitos dos montantes supracitados do Balanço Patrimonial do exercício de 2013, este, que antes totalizava R\$ 925.596.582, passa a apresentar um montante total de R\$ 928.017.507, o que representa um aumento de cerca de 0,3%, ou de R\$ 2.420.925, em valores monetários. Todos os montantes previamente descritos foram atualizados inflacionariamente. O mesmo processo de atualização foi utilizado para os exercícios de 2014 e 2015.

Dessa maneira, entende-se que o montante original consiste em R\$ 13,977 milhões reconhecidos como perda em “Outros Resultados Abrangentes”, no Patrimônio Líquido do exercício de 2014. Quando atualizado pela inflação, aplicando-se o índice de correção do período, o total passa a representar um débito de R\$ 16.575.725 no Patrimônio Líquido da companhia. Retirado o efeito do montante supracitado e reconhecido como *hedge* de fluxo de caixa sobre as exportações, o próximo passo consistiu em determinar a proporção correspondente ao mesmo, tanto para o Ativo quanto para o Passivo.

Inicialmente, constatou-se que do montante total designado como a modalidade de *hedge* anteriormente mencionada, 12,1% têm seus itens designados no Ativo, o equivalente a R\$



30,600 milhões em valores originais – ou R\$ 36.289.418 atualizados pela inflação, quando aplicado o índice de correção do exercício de 2014. O Passivo, por sua vez, apresenta R\$ 222,279 em itens designados como *hedge*, originalmente reconhecidos no Balanço Patrimonial. O montante, quando atualizado considerando a inflação, passa a representar R\$ 263.607.046, o equivalente a 87,9% do montante total de itens designados no Balanço Patrimonial do exercício de 2014.

Para a determinação do valor tido como contrapartida, utilizaram-se os percentuais mencionados. Esta, portanto, foi um débito de R\$ 2.005.770 no Ativo, ou 12,1% do total relacionado aos itens designados como *hedge*, bem como um débito de R\$ 14.569.955 no Passivo, equivalente a 87,9% do mesmo total. Dessa maneira, ao retirarem-se os efeitos dos referidos montantes do Balanço Patrimonial, este, que antes apresentava um saldo total de R\$ 940.886.182, passa a totalizar R\$ 944.876.011, reconhecendo um aumento de 0,4%, equivalente R\$ 3.989.829 em valores monetários, sendo todos os valores atualizados conforme índice de correção do exercício de 2014.

Por fim, para o exercício de 2015, reconhecido em “Outros Resultados Abrangentes” está o valor de R\$ 61,651 milhões, à título de *hedge* de fluxo de caixa sobre as exportações. O montante, quando atualizado pela inflação por meio do índice de correção do exercício de 2015, passa a representar um débito de R\$ 66.054.275 no Patrimônio Líquido da Petrobras. Após a determinação do montante e retirada de seu efeito no grupo supracitado por meio de um crédito, foi determinada a proporção de itens designados reconhecidos tanto no Ativo quanto no Passivo, como forma de efetuar a contrapartida do lançamento.

Assim sendo, foi constatado um total de R\$ 67,040 milhões em itens designados como *hedge* no Ativo, bem como cerca de R\$ 350,695 milhões no Passivo da companhia, ambos em valores originais. Os montantes, quando de sua atualização inflacionária por meio da aplicação do índice de correção, passam a representar R\$ 71.828.171 no Ativo da empresa, o equivalente a 16,0% dos itens designados reconhecidos, e R\$ 375.742.549 em seu Passivo, representando 84,0% da designação de *hedge* efetuada pela Petrobras no Balanço Patrimonial do exercício de 2015.

A contrapartida foi estabelecida por meio da aplicação dos percentuais de proporção entre Ativo e Passivo supracitados. Consequentemente, no lado do Ativo efetuou-se um débito total de R\$ 10.600.688, o equivalente a 16,0% do montante total, enquanto que no lado do Passivo, o débito correspondeu a R\$ 55.453.586 do valor total, ou 84,0% do mesmo montante. Logo, efetuado o lançamento proposto, o Balanço Patrimonial, que anteriormente apresentava o saldo de R\$ 964.424.982, passa a reconhecer um total de R\$ 982.619.914, demonstrando um aumento de aproximadamente 1,9%, ou R\$ 18.194.932 em valores monetários no exercício de 2015, sendo todos os valores atualizados conforme o índice de correção do período.

Uma vez que as Demonstrações Contábeis inerentes aos exercícios de 2013, 2014 e 2015 foram preparadas e atualizadas, efetuou-se a análise dos reflexos que a utilização do *hedge* de fluxo de caixa acarretaram no Resultado e no Patrimônio da Petrobras.

### **4.3 Análise dos resultados e efeitos da aplicação do *Hedge***

A contabilidade de *hedge*, utilizada por diversas empresas brasileiras como forma de reduzir a exposição a riscos, passou a ser profundamente difundida nos últimos anos, como pode ser entendido no capítulo 2 do presente trabalho. Sua capacidade de proteger as companhias contra variações de preço, variações cambiais e outros fatores que comprometem o desempenho do resultado, faz com que essa torne-se fundamental na gestão econômico-financeira.



Por meio da atualização das Demonstrações Contábeis da Petrobras, inerentes aos exercícios de 2013, 2014 e 2015, foram retirados os efeitos do *hedge* de fluxo de caixa sobre as exportações altamente prováveis da companhia. Assim sendo, procedeu-se a análise dos reflexos que essa produz, tanto em sua Demonstração do Resultado quanto em seu Balanço Patrimonial, evidenciando o impacto econômico-financeiro. Todas as análises efetuadas tiveram por base os valores atualizados das Demonstrações Contábeis por meio da aplicação de índices de correção.

No exercício de 2013, a companhia apresentou um lucro apurado em R\$ 28.281.718. Sabendo-se que a perda a título do *hedge* de fluxo de caixa sobre as exportações reconhecida no resultado era R\$ 850.652, o efeito negativo exercido no resultado fez com que o lucro fosse reduzido no montante supracitado. Caso o *hedge* não tivesse sido utilizado pela companhia, o lucro apurado totalizaria R\$ 29.132.370, evidenciando um aumento 3,01%.

Posteriormente, consideraram-se na análise do impacto do *hedge* no Resultado os montantes relacionados ao *hedge* de fluxo de caixa acumulados em Outros Resultados Abrangentes e que não foram transferidos para o Resultado. Sabendo-se que a conta do Patrimônio Líquido supracitada apresentava um saldo devedor – corrigido pela inflação – de R\$ 10.296.330 relativo às operações de *hedge* de fluxo de caixa sobre as exportações, foi reconhecido o débito deste montante no Resultado. O efeito observado constatou que, após a retirada dos efeitos do *hedge*, a Companhia passou a apresentar um Lucro Consolidado de R\$ 18.836.040 no período analisado, sendo este 35,34% inferior àquele previamente apurado.

Por outro lado, o Balanço Patrimonial da Petrobras totalizava R\$ 925.596.582 no exercício de 2013. A perda relacionada ao *hedge* de fluxo de caixa sobre as exportações, então reconhecida no Patrimônio Líquido, era de R\$ 15.600.612. Deste total, 10,1% tinha sua contrapartida reconhecida no Ativo, o equivalente a R\$ 1.570.273, enquanto que o restante, correspondente a 89,9% - ou R\$ 14.030.339 em valores monetários – possuía a contrapartida reconhecida no Passivo.

Com a retirada do efeito dos montantes a título de *hedge* supracitados, o Balanço Patrimonial passa a ser verificado em R\$ 917.721.177, demonstrando uma redução de 0,9%. Percebe-se, nesse caso, que a utilização do *hedge* por parte da companhia afetou negativamente o desempenho de seu resultado. Sem a participação desse no Balanço Patrimonial da companhia, seu índice de endividamento geral passaria de 53,6% para 52,5%, equivalendo a uma diminuição de 1,1 pontos percentuais.

Ao final do exercício de 2014, a Petrobras demonstrava um prejuízo de R\$ 26.000.301 em sua Demonstração do Resultado do Exercício. Deste montante, R\$ 1.984.059 referem-se à perda reconhecida a título de *hedge* de fluxo de caixa no Resultado. Assim sendo, caso a empresa não tivesse utilizado tal instrumento em sua contabilidade, seu prejuízo passaria a totalizar R\$ 24.016.242, evidenciando uma diminuição de 7,63% no efeito negativo exercido pelas operações da companhia.

Na sequência, foram também considerados na análise do impacto do *hedge* no Resultado os montantes relacionados ao *hedge* de fluxo de caixa acumulados em Outros Resultados Abrangentes e que não foram transferidos para o Resultado. Considerando que a conta do Patrimônio Líquido anteriormente mencionada apresentava um saldo devedor – atualizado pela inflação – de R\$ 10.940.192 relativo às operações de *hedge* de fluxo de caixa sobre as exportações, foi reconhecido o débito deste montante no Resultado. O efeito observado constatou que, após a retirada dos efeitos do *hedge*, a Petrobras passou a apresentar um Prejuízo Consolidado de R\$ 34.956.434 no período analisado, sendo este 45,55% superior àquele anteriormente apresentado.

O Balanço Patrimonial da empresa para o mesmo período apresentava, inicialmente, um saldo de R\$ 940.886.182. Deste total, R\$ 16.575.725 estavam reconhecidos como perda no



Patrimônio Líquido, sendo essa relacionada à utilização do *hedge* de fluxo de caixa. Quando desmembrado, 12,1% do montante supracitado tem sua contrapartida reconhecida no Ativo – o equivalente a R\$ 2.005.770 em valores monetários. Por outro lado, o Passivo é responsável por 87,9% dos instrumentos reconhecidos à título de *hedge* de fluxo de caixa, ou R\$ 14.569.955 em moeda nacional.

A retirada dos reflexos exercidos pelo *hedge* de fluxo de caixa faz com o saldo do Balanço Patrimonial passe a totalizar R\$ 933.935.820, o que representa uma redução de 0,7% em relação ao saldo anteriormente mencionado. Nesse cenário, evidencia-se uma diminuição de 1,1% no índice de endividamento geral da companhia, quando este passa de 60,8% para 59,7% no exercício de 2014.

O Resultado apresentado pela empresa no exercício de 2015, último período de análise, foi um prejuízo de R\$ 37.683.004, sendo que deste total, R\$ 7.594.243 referem-se à perda oriunda da utilização do *hedge* de fluxo de caixa por parte da companhia. Ao retirar-se o efeito de sua utilização, a Demonstração do Resultado do Exercício passa a evidenciar um prejuízo de R\$ 30.088.761, este sendo 20,15% inferior àquele anteriormente reconhecido.

À posteriori, também foram considerados para a análise do impacto do *hedge* no Resultado os montantes relacionados ao *hedge* de fluxo de caixa acumulados em Outros Resultados Abrangentes e que não foram transferidos para o Resultado de 2015. Sabendo-se que a conta do Patrimônio Líquido supracitada apresentava um saldo devedor – corrigido pela inflação – de R\$ 43.596.186 relativo às operações de *hedge* de fluxo de caixa sobre as exportações, transferiu-se o débito deste montante para Resultado. O efeito observado constatou que, após a retirada dos efeitos do *hedge*, a Petrobras passou a apresentar um Prejuízo Consolidado de R\$ 73.684.947 no período analisado, sendo este 59,16% superior àquele previamente apresentado.

O Balanço Patrimonial inerente ao exercício de 2015, por sua vez, apresentava o saldo de R\$ 964.424.982 ao final do período. Deste total, R\$ 66.054.275 estavam reconhecidos como perda à título de *hedge* de fluxo de caixa no Patrimônio Líquido da Petrobras. Sabe-se que 16,0% da contrapartida deste montante estava reconhecida no Ativo – ou R\$ 10.600.688 em valores monetários. O restante, equivalente a 84,0% - ou R\$ 55.453.586 em moeda nacional – tinha a contrapartida em conta do Passivo.

Ao retirarem-se os efeitos exercidos pela utilização do *hedge* de fluxo de caixa do Balanço Patrimonial, este passa a apresentar um saldo igual a R\$ 939.023.727, evidenciando uma redução de 2,6% em relação ao montante anteriormente citado. Dessa maneira, percebe-se uma diminuição de 4,0% no endividamento geral da companhia, quando este passa de 71,4% para 67,4% no exercício de 2015.

## 5 CONCLUSÃO

As oscilações apresentadas pelo mercado brasileiro e mundial, sejam desencadeadas pela conjuntura econômica, por questões políticas ou por fatores ambientais, tendem a direcionar o cenário econômico do país, enfatizando tendências, sejam estas positivas ou negativas. Neste contexto, entende-se que muitas empresas se utilizam de mecanismos de proteção como forma de minimizar os reflexos dessas oscilações em seu patrimônio, com o objetivo de alcançar o melhor desempenho econômico-financeiro possível.

Em meio às incertezas apresentadas pelo mercado, em meados de 2013, a Petróleo Brasileiro S.A. passou a adotar a prática contábil conhecida como *hedge*, com o principal objetivo de suavizar os reflexos da volatilidade cambial sobre os resultados apresentados pela companhia. O mecanismo envolveu os ativos e passivos expostos à variação cambial da Petrobras, especialmente suas exportações futuras altamente prováveis.



A desvalorização do real frente ao dólar norte-americano refletiu negativamente nos resultados apresentados pela empresa no período analisado. Entende-se que no momento em que o *hedge* foi efetivado na contabilidade da Petrobras, as expectativas em relação à exposição cambial encontravam-se estáveis. Dessa maneira, uma vez firmado o contrato de *hedge* sob determinada taxa, a depreciação do real frente às demais moedas gera uma despesa de variação cambial, reduzindo o lucro da companhia.

Pode-se considerar que a opção por adotar e utilizar a prática contábil do *hedge* ocorreu em um momento econômico pouco oportuno. A desvalorização cambial do real em relação ao dólar norte-americano comprometeu o benefício prometido pelo mecanismo, ao não possibilitar a estabilidade do resultado da Petrobras. A mudança na contabilidade da empresa afetou, portanto, o lucro e os dividendos distribuídos no período, evidenciando a abrangência dos impactos provocados por essa alteração.

A despeito do conhecimento técnico, da legalidade e do atendimento às normas brasileiras de contabilidade, não foi possível constatar desvios de qualquer natureza. Todas as explicações a respeito da utilização da contabilidade de *hedge* foram e continuam sendo evidenciadas nas Notas Explicativas adjuntas às Demonstrações Contábeis divulgadas pela Petróleo Brasileiro S.A.

Ao serem listadas, as variáveis capazes de afetar o benefício da utilização do *hedge* – ou a falta dele – mostram-se inúmeras. Dessa maneira, entende-se que, no caso da Petrobras, o emprego de um único mecanismo contábil se revela insuficiente no que tange à salvaguarda dos resultados da companhia. Por esse motivo, é constatada a validade do presente estudo para o aprimoramento técnico em relação às ciências contábeis e suas práticas, quando todos os objetivos foram concluídos. A pesquisa evidencia, ainda, profunda importância por tratar de um tema ainda pouco difundido entre os profissionais da área e abre caminho para futuras investigações.

## REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Desenvolvido pelo Banco Central do Brasil. Copyright 2018. Apresenta a Calculadora do Cidadão. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/CALCIDADAO/publico/exibirFormCorrecaoValores.do?method=exibirFormCorrecaoValores>>. Acesso em: 30 ago. 2018.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Desenvolvido pelo Banco Central do Brasil. Copyright 2018. Apresenta informações sobre cotações e boletins. Disponível em: <<https://www4.bcb.gov.br/pec/taxas/port/ptaxnpesq.asp?id=txcotacao>>. Acesso em: 05 set. 2018.

CAPELLETTO, L. R.; OLIVEIRA, J. L. DE; CARVALHO, L. N. Aspectos do *hedge* accounting não implementados no Brasil. *Revista de Administração - RAUSP*, São Paulo, n. 4, p. 511-523, out./dez. 2007.

CHIQUETO, Fernando. *Hedge Accounting no Brasil*. 2014. 151f. Tese (Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. *Normas Brasileiras de Contabilidade – NBC TG 38 Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração. Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IAS 39*. Brasília, 2009. Disponível em:



VIII SINGEP

Simpósio Internacional de Gestão de Projetos, Inovação e Sustentabilidade  
International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability  
ISSN: 2317-8302

8TH INTERNATIONAL CONFERENCE



<[http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/406\\_CPC\\_38\\_rev%2012.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/406_CPC_38_rev%2012.pdf)>. Acesso em: 05 abr. 2018.

\_\_\_\_\_. *Normas Brasileiras de Contabilidade – NBC TG 39 Instrumentos Financeiros: Apresentação. Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IAS 32*. Brasília: 2009. Disponível em:

<[http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/410\\_CPC\\_39\\_rev%2012.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/410_CPC_39_rev%2012.pdf)>. Acesso em: 07 abr. 2018.

\_\_\_\_\_. *Normas Brasileiras de Contabilidade – NBC TG 40 (R1) Instrumentos Financeiros: Evidenciação. Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IFRS 7 (IASB – BV 2012)*. Brasília: 2012. Disponível em:

<[http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/418\\_CPC\\_40\\_R1\\_rev%2012.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/418_CPC_40_R1_rev%2012.pdf)>. Acesso em: 04 abr. 2018.

\_\_\_\_\_. *Normas Brasileiras de Contabilidade – NBC TG 48 Instrumentos Financeiros.*

*Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IFRS 9*. Brasília: 2016. Disponível em: <[http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/530\\_CPC\\_48.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/530_CPC_48.pdf)>. Acesso em: 12 abr. 2018.

CVM. Processo Administrativo nº RJ2013/7516. Relator: Henrique Balduino Machado Moreira. Rio de Janeiro: 11 jul. 2017. Disponível em:

<[http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/deciso/es/anexos/2017/20170711/0599\\_\\_DHM.pdf](http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/deciso/es/anexos/2017/20170711/0599__DHM.pdf)>. Acesso em: 28 maio 2018.

DURÃO, Mariana. Para técnicos da CVM, Petrobrás terá de refazer balanços. *Estadão*, São Paulo, 24 jun. 2017. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,para-tecnicos-da-cvm-petrobras-tera-de-refazer-balancos,70001859425>>. Acesso em: 19 maio 2018.

ERNST & YOUNG. *Hedge accounting under IFRS 9*, 2014. Disponível em:

<[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Applying\\_IFRS:\\_Hedge\\_accounting\\_under\\_IFRS\\_9/\\$File/Applying\\_Hedging\\_Feb2014.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Applying_IFRS:_Hedge_accounting_under_IFRS_9/$File/Applying_Hedging_Feb2014.pdf)>. Acesso em: 11 mar. 2018

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD – FASB. Statement of Financial Accounting Standard (SFAS) 133 – Standard Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities. Norwalk, Connecticut, jun./1998.

GALDI, F. C.; GUERRA, L. F. G. Determinantes para utilização de *Hedge Accounting*: uma escolha contábil. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, n. 2, p. 23-44, maio/ago. 2009.

GIL, Antonio Carlos. *Como elaborar projetos de pesquisa*. 4 ed. São Paulo: Atlas: 2002.

GONÇALVES, Reginaldo. A contabilidade de *hedge* da Petrobras. *Congresso em Foco*, Brasília, 23 jul. 2013. Disponível em: <<http://congressoemfoco.uol.com.br/noticias/outros-destaques/a-contabilidade-de-hedge-da-petrobras/>>. Acesso em: 20 maio 2018.



VIII SINGEP

Simposio Internacional de Gestão de Projetos, Inovação e Sustentabilidade  
International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability  
ISSN: 2317-8302

8TH INTERNATIONAL CONFERENCE



HULL, John C. *Options, futures, and other derivatives*. 8. ed. Toronto: Pearson, 2012. Disponível em: < <https://shamit8.files.wordpress.com/2014/11/options-futures-and-other-derivatives-8th-john.pdf>>. Acesso em: 23 mar. 2018.

INSTITUTO BRASILEIRO DE ECONOMIA. Índice Geral de Preços - Mercado: Metodologia. Brasília, jun./2016. Disponível em: <<http://portalibre.fgv.br/main.jsp?lumChannelId=402880811D8E34B9011D92B6B6420E96>> . Acesso em: 19 ago. 2018.

INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARD (IFRS) Foundation. IAS 32 – Instrumentos Financeiros: Apresentação. Londres: IASC Foundation Publications Department, 2009a.

\_\_\_\_\_. IAS39 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração. Londres: IASC Foundation Publications Department, 2009b.

\_\_\_\_\_. IFRS 9 - Instrumentos Financeiros. Londres: IASC Foundation Publications Department, 2009c.

LIMA, K. D. R. de; CUNHA, M. F. da. *Hedge Accounting: Estratégias de Setores*. In: CONGRESSO USP DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE, 14., 2017, São Paulo. Anais... São Paulo: FIPECAFI, p. 1-20.

LOPES, A. B.; SANTOS, N. S. dos. A administração do Lucro Contábil e os critérios para determinação da eficácia do *hedge accounting*: utilização da correlação simples dentro do arcabouço do SFAS nº 133. *Revista Contabilidade & Finanças – USP*, São Paulo, n. 31, p. 16-25, jan./abr. 2003.

MARTINS, E. et al. *Manual de contabilidade societária*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

MOURA, G. D. de; KLANN, R. C. Competitividade de mercado, *hedge* e *hedge accounting*: um estudo sob a ótica contingencial. *Revista de Contabilidade da UFBA*, Salvador, n. 3, p. 63-87, set./dez. 2016.

NOGUEIRA, Marta. CVM manda Petrobras refazer balanços, mas decisão fica suspensa por ora, 2017. Disponível em: < <https://br.reuters.com/article/businessNews/idBRKBN16F1XE-OBRBS>>. Acesso em: 03 mar. 2018.

OLIVEIRA, Paulo Vitor Pinto de. *A auditoria em instrumentos financeiros derivativos com designação de hedge em conformidade com as normas contábeis brasileiras*. 2015. 41 f. Monografia (Especialização em Auditoria Externa e Interna do Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Contabilidade e Controladoria) - Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2015.

ORDOÑEZ, R.; SETTI, R. CVM pede que Petrobras refaça balanços por causa de '*hedge*'. *Marinha do Brasil*, Brasília, 09 mar. 2017. Disponível em: <<https://www.marinha.mil.br/content/cvm-pede-que-petrobras-refaca-balancos-por-cao-de-hedge>>. Acesso em: 23 maio 2018.



VIII SINGEP

Simpósio Internacional de Gestão de Projetos, Inovação e Sustentabilidade  
International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability  
ISSN: 2317-8302

8TH INTERNATIONAL CONFERENCE



PEREIRA, M. R. et al. Características econômicas de empresas e uso de *hedge accounting*: um estudo em empresas do setor de consumo não-cíclico listadas no Novo Mercado da BM&FBOVESPA. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, João Pessoa, n. 2, p. 74-87, maio/ago. 2017.

PETROBRAS. Relatório da Administração 2013. Rio de Janeiro: 2013. 75p.

PETROBRAS. Relatório da Administração 2014. Rio de Janeiro: 2014. 94p.

PETROBRAS. Relatório da Administração 2015. Rio de Janeiro: 2015. 108p.

PETROBRAS. Relatório Anual 2017. Rio de Janeiro: 2017. 135p.

RAMOS, César. Quais são os descumprimentos que a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) observou na aplicação das regras de contabilidade de *hedge* (*hedge accounting*) na Petrobras? César Ramos & Cia LTDA, São Paulo, 08 mar. 2017. Disponível em: <<http://www.cesarramos.com.br/quais-sao-os-descumprimentos-que-a-comissao-de-valores-mobiliarios-cvm-observou-na-aplicacao-das-regras-de-contabilidade-de-hedge-hedge-accounting-na-petrobras/>>. Acesso em: 20 maio 2018.

RAUPP, F. M.; BEUREN, I. M. Metodologia de Pesquisa Aplicável às Ciências Contábeis. In: BEUREN, Ilse Maria (Org.). *Como elaborar trabalhos monográficos em Contabilidade: teoria e prática*. São Paulo: Atlas, 2014.

SILVA, C. C. da. et al. Contabilidade de *hedge* e seu impacto na apuração do resultado das empresas. In: CONGRESSO DE GESTÃO, NEGÓCIOS E TECNOLOGIA DA INFORMAÇÃO – CONGENTI, 1. Aracaju. Anais... Aracaju: UNIT, 2017. p. 1-13.

SILVA, S. S. *A Contabilidade de Hedge na Petrobras*. Brasília: Núcleo de Estudos e Pesquisas/CONLEG/Senado, set./2013 (Texto para Discussão nº 138). Disponível em: [www.senado.leg.br/estudos](http://www.senado.leg.br/estudos). Acesso em 14 abr. 2018.

VALENTI, Graziella. CVM avalia balanços da Petrobras. *Valor Econômico*, São Paulo, 12 abr. 2016. Disponível em: <[https://www.amecbrasil.org.br/wp-content/uploads/2016/04/CVM\\_avalua\\_balancos\\_da\\_Petrobras\\_Valor\\_Economico.pdf](https://www.amecbrasil.org.br/wp-content/uploads/2016/04/CVM_avalua_balancos_da_Petrobras_Valor_Economico.pdf)>. Acesso em: 26 maio 2018.

VIRI, N.; SAMOR, G. CVM reprova '*hedge accounting*' e Petrobras pode ter que refazer balanços. *Brazil Journal*, Rio de Janeiro, 08 mar. 2017. Disponível em: <<http://braziljournal.com/cvm-reprova-hedge-accounting-e-petrobras-pode-ter-que-refazer-balancos>>. Acesso em: 24 maio 2018.

YIN, Robert K. *Estudo de Caso: Planejamento e Métodos*. Tradução de Cristhian Matheus Herrera. 5 ed. Porto Alegre: Bookman, 2015.