

**FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO  
FECAP**

**CENTRO UNIVERSITÁRIO ÁLVARES PENTEADO**

**MESTRADO PROFISSIONAL EM ADMINISTRAÇÃO**

**CYNTHIA BARCELLOS BENTIM DE LACERDA**

**DISCLOSURE DE INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS EM  
ESTRUTURAS DE HEDGE ACCOUNTING**

**São Paulo**

**2025**

**CYNTHIA BARCELLOS BENTIM DE LACERDA**

**DISCLOSURE DE INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS EM  
ESTRUTURAS DE HEDGE ACCOUNTING**

Artigo apresentado ao Programa de Mestrado em Administração do Centro Universitário Álvares Penteado, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Administração.

**Orientador: Prof. Dr. Heber Pessoa da Silveira**

**São Paulo**

**2025**

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO – FECAP

CENTRO UNIVERSITÁRIO ÁLVARES PENTEADO

Prof. Dr. Edison Simoni da Silva  
Reitor

Prof. Dr. Ronaldo Fróes de Carvalho  
Pró-reitor de Graduação

Prof. Dr. Alexandre Sanches Garcia  
Pró-reitor de Pós-Graduação

### FICHA CATALOGRÁFICA

|       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|-------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| L131d | <p>Lacerda, Cynthia Barcellos Bentim de</p> <p>Disclosure de Instituições Financeiras em estruturas de Hedge Accounting / Cynthia Barcellos Bentim de Lacerda. - - São Paulo, 2025.</p> <p>49 f.</p> <p>Orientador: Prof. Dr. Heber Pessoa da Silveira</p> <p>Artigo (mestrado) – Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP – Centro Universitário Álvares Penteado – Programa de Mestrado Profissional em Administração.</p> <p>1. Contabilidade bancária. 2. Instituições financeiras. 3. Bancos – Regulação. 4. Ativos (Contabilidade). 5. Derivativos (Finanças).</p> <p><b>CDD: 657.833</b></p> |
|-------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

Bibliotecária responsável: Jucélia Sousa Oliveira, CRB-8/10603

**CYNTHIA BARCELLOS BENTIM DE LACERDA**

**DISCLOSURE DE INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS EM ESTRUTURAS DE HEDGE  
ACCOUNTING**

Artigo apresentado ao Centro Universitário Álvares Penteado, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Administração – Linha de Pesquisa Finanças.

**COMISSÃO JULGADORA:**

---

**Prof. Dr. Eduardo da Silva Flores**  
**Universidade de São Paulo - USP**

---

**Profa. Dra. Verônica de Fátima Santana**  
**Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP**

---

**Prof. Dr. Héber Pessoa da Silveira**  
**Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP**  
**Professor Orientador – Presidente da Banca Examinadora**

**São Paulo, 28 de novembro de 2025.**

## **Dedicatória**

À minha mãe.

## **Agradecimentos**

Ao Prof. Dr. Héber Pessoa da Silveira, manifesto meu sincero reconhecimento pela orientação dedicada e pela postura sempre atenta, essenciais à realização deste trabalho.

À Prof<sup>a</sup>. Dr<sup>a</sup>. Verônica de Fátima Santana e ao Prof. Dr. Eduardo da Silva Flores, expresso minha gratidão por integrarem a banca examinadora e pelas valiosas contribuições, fundamentais ao aprimoramento desta pesquisa.

## Disclosure de Instituições Financeiras em Estruturas de Hedge Accounting

**Cynthia Barcellos Bentim de Lacerda**

Mestre em Administração

E-mail: [cynthia.lacerda@yahoo.com.br](mailto:cynthia.lacerda@yahoo.com.br)

### Resumo

Este trabalho investiga o modo como as instituições financeiras brasileiras evidenciam suas operações de *hedge accounting* em conformidade com as normas contábeis e regulatórias aplicáveis, dando ênfase na qualidade e na extensão das informações divulgadas em suas demonstrações contábeis. A amostra contemplou 56 instituições enquadradas nos segmentos prudenciais S1, S2 e S3 do Banco Central do Brasil, classificadas como B1 e B2, no período de junho de 2023 a dezembro de 2024. A metodologia adotada foi quantitativa, com análise descritiva e regressões logísticas em painel, estruturadas a partir de um modelo com dez variáveis binárias que mensuram tanto o atendimento às exigências regulatórias quanto a adoção de melhores práticas de *disclosure*. Os resultados indicam que a adoção do *hedge accounting* no Brasil é segmentada: bancos de grande porte (S1) concentram modalidades complexas; instituições intermediárias (S2) buscam legitimação regulatória e diversificação seletiva; e as de menor porte (S3) apresentam baixa adesão, limitada por custos e restrições técnicas. Observou-se ainda que grupos nacionais conciliam práticas conservadoras com a incorporação de estruturas avançadas em operações internacionais, enquanto instituições públicas priorizam previsibilidade de fluxos, mantendo postura mais cautelosa frente a operações sofisticadas. Apesar de a Resolução BCB nº 352, de 23 de novembro de 2023, estabelecer parâmetros mais detalhados de reconhecimento, mensuração e divulgação, sua aplicação plena somente ocorrerá em 2027, o que ajuda a explicar a heterogeneidade observada, com lacunas na evidenciação de políticas formais, critérios de efetividade e impactos patrimoniais. As principais limitações do estudo relacionam-se à não inclusão de variáveis macroeconômicas e de governança, bem como à restrição a dados públicos, que podem ter reduzido a profundidade da análise. Para pesquisas futuras, recomenda-se ampliar o escopo para outras jurisdições e avaliar os efeitos da implementação integral em 2027 da Resolução BCB nº 352/2023, de 23 de novembro de 2023, especialmente no que tange à transparência regulatória e ao impacto no capital prudencial. Conclui-se que o avanço do *hedge accounting* no Brasil depende não apenas da existência de normas robustas, mas também da capacidade das instituições financeiras de internalizá-las, promovendo maior comparabilidade, confiabilidade e utilidade das informações contábeis.

**Palavras-chave:** Derivativos. Gestão de riscos. Contabilidade de proteção.

## **Abstract**

This study investigates the adherence of Brazilian financial institutions to accounting and regulatory standards applicable to hedge accounting, with emphasis on the quality and extent of the information disclosed in their financial statements. The sample comprised 56 institutions classified in the prudential segments S1, S2, and S3 of the Central Bank of Brazil, categorized as B1 and B2, covering the period from June 2023 to December 2024. The methodology adopted was quantitative, employing descriptive statistics and panel logistic regressions, structured from a model with ten binary variables that measure both compliance with regulatory requirements and the adoption of best disclosure practices. The main results showed that the adoption of hedge accounting in Brazil is segmented: large banks (S1) concentrate the use of complex modalities; intermediate institutions (S2) seek regulatory legitimacy and selective diversification; and smaller banks (S3) reveal low adherence, constrained by costs and technical limitations. It was also observed that national groups combine conservative practices with the incorporation of advanced structures in international operations, while public institutions prioritize cash flow predictability, maintaining a more cautious stance toward sophisticated operations. Although Resolution BCB No. 352, of November 23, 2023, establishes more detailed parameters for recognition, measurement, and disclosure, its full application will only take effect in 2027, which helps explain the observed heterogeneity, with gaps in the disclosure of formal policies, effectiveness criteria, and equity impacts. The main limitations of the study relate to the non-inclusion of macroeconomic and governance variables, as well as the restriction to publicly available data, which may have limited the depth of the analysis. For future research, it is recommended to expand the scope to other jurisdictions and to assess the effects of the full implementation in 2027 of Resolution BCB No. 352/2023, of November 23, 2023, particularly regarding regulatory transparency and its impact on prudential capital. It is concluded that the advancement of hedge accounting in Brazil depends not only on the existence of robust standards, but also on the capacity of financial institutions to internalize them, thereby promoting greater comparability, reliability, and usefulness of accounting information.

**Key-words:** Derivatives. Risk management. Hedge Accounting.

## 1 Introdução

Instituições financeiras estão frequentemente expostas a riscos relacionados a variações em taxas de juros, câmbio e preços de ativos, que podem afetar significativamente seus resultados e estabilidade financeira, principalmente em países emergentes. Para mitigar o efeito dessas variações, as IFs usualmente adotam estratégias de *hedge* econômico ou de *hedge accounting*, utilizando instrumentos financeiros que protejam suas posições contra oscilações adversas do mercado.

O *hedge* permite reduzir a volatilidade nos resultados e alinhar as demonstrações contábeis à realidade econômica das operações, tornando-as mais previsíveis e transparentes para investidores e reguladores. No entanto, sem um tratamento contábil adequado, as incompatibilidades do *hedge* e o aumento indevido no uso de derivativos, podem ocasionar descasamento contábil, que se manifesta quando os ganhos e perdas do objeto protegido e do instrumento financeiro são mensurados por modelos discrepantes e reconhecidos em períodos não coincidentes, resultando em distorções nos demonstrativos financeiros.

O *hedge* econômico, consiste na implementação de estratégias para gerenciar os riscos por meio do uso de instrumentos financeiros, como os derivativos, sem necessariamente seguir um tratamento contábil onde esses instrumentos de *hedge* e seu efeito estejam formalmente demonstrados. Nesse caso, a cobertura contra riscos ocorre na prática, mas os efeitos contábeis podem não refletir corretamente a relação entre o instrumento de *hedge* e o objeto protegido.

Por outro lado, o *hedge accounting* é um método que ajusta a forma de reconhecimento dos lançamentos do *hedge* nas demonstrações contábeis, garantindo que os impactos da mensuração relacionada ao instrumento de proteção e ao objeto protegido sejam registrados no mesmo período contábil. Essa abordagem evita o descompasso nos resultados financeiros e proporciona maior alinhamento entre a contabilidade e a estratégia de gestão de risco da instituição.

Apesar da relevância do *hedge accounting* como mecanismo de alinhamento entre gestão de riscos e representação contábil, sua adoção e evidenciação não ocorrem de forma homogênea entre as instituições financeiras. Diferenças relacionadas à complexidade operacional, aos custos de implementação e às escolhas discricionárias de divulgação fazem com que nem todas as instituições implementem estruturas formais ou apresentem informações suficientes em notas explicativas. Essa heterogeneidade pode comprometer a comparabilidade das demonstrações financeiras e ampliar a assimetria informacional entre gestores, investidores

e reguladores, reforçando a necessidade de avaliar como e em que medida as informações sobre *hedge accounting* vêm sendo efetivamente divulgadas.

Bancos podem adotar a estratégia de *hedge accounting* para minimizar a desconexão temporal decorrente de sua exposição à taxa de juros, ao invés de atuar apenas com *hedge* econômico (Hughen, 2010), sendo que para Gartner, Moreira e Galvez (2009) as instituições financeiras, por estarem expostas a diversos tipos de riscos financeiros e operacionais, demandam maior atenção, por parte dos *stakeholders*, a esses aspectos contábeis.

Para Ramos (2012), as instituições financeiras buscam gerir seus riscos não com a finalidade de eliminá-los e sim para diminuí-los a patamares aceitáveis, conforme estratégia de cada entidade e levando em consideração o apetite ao risco intrínseco a seu grau de alavancagem e manejo de indicadores.

Dessa forma, a adoção de práticas de *hedge* contábil se torna essencial para reduzir volatilidade excessiva, fortalecer a solidez financeira das instituições e aumentar a transparência das informações contábeis, pontos relevantes quando da aplicação da Teoria do *Disclosure* ao tratamento das operações de *hedge*.

Segundo Barreto, Murcia e Lima (2012), quanto maior o nível de *disclosure*, menor tende a ser a assimetria de informações, porém, os custos estratégicos associados à maior transparência podem limitar a amplitude dessa divulgação. Analisando a questão, Silva, Weffort, Flores e Silva (2014) levantam a possibilidade de haver omissão, intencional ou não, no fornecimento de informações relevantes aos *stakeholders*, impulsionada por comportamentos oportunistas de alguns gestores, que buscam apresentar resultados mais favoráveis aos seus interesses, contrariando as alegações de DeMarzo e Duffie (1995) que destacam o potencial do *hedge accounting* para aprimorar a qualidade das informações sobre lucros corporativos e eliminar ruídos, reduzindo conflitos de interesse entre gestores e acionistas.

A associação entre a qualidade, a comparabilidade e a simetria informacional dos relatórios financeiros repercutem de forma crucial tanto nos agentes envolvidos nas transações de *hedge* quanto nos *stakeholders* (Iudícibus, Lacanna, Pereira, & Beuren, 2020); Lin, Pantzalis, & Park, 2010). Nesse contexto, o problema de pesquisa pode ser apresentado como: **Quais fatores institucionais explicam as diferenças na evidenciação das informações relativas às estruturas de *hedge accounting* nas demonstrações contábeis das instituições financeiras brasileiras?**

Partindo do problema exposto, o presente trabalho teve por objetivo analisar se os *stakeholders* das demonstrações contábeis estão sendo supridos de informações para a tomada

de decisão de forma padronizada, levando em consideração o instrumento, o item protegido, a efetividade e os aspectos de riscos estratégicos, sendo esses os requisitos operacionais de designação de uma estrutura de *hedge accounting*.

Quanto aos objetivos específicos, espera-se verificar a aderência das principais informações atualmente divulgadas nas Demonstrações Contábeis de instituições financeiras para comparabilidade e mensuração de estruturas de *hedge accounting*, com base nos critérios presentes no Capítulo 4 da Resolução BCB nº 352, de 23 de novembro de 2023 (Banco Central do Brasil, 2020), redigida para tropicalizar a *International Financial Reporting Standards - IFRS 9*, e que versa sobre o tratamento contábil a ser aplicado a instrumentos financeiros no arcabouço regulatório brasileiro.

A referida Resolução BCB nº 352, de 23 de novembro de 2023 (Banco Central do Brasil, 2020), dispõe sobre conceitos e critérios contábeis aplicáveis a instrumentos financeiros, bem como sobre a designação e o reconhecimento das relações de proteção (contabilidade de *hedge*), além da evidenciação de informações relativas à instrumentos financeiros em notas explicativas a serem observados pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

O presente estudo se justifica pela relevância do processo de *hedge accounting* na tomada de decisão em instituições financeiras, com eventual detecção de oportunidades de simplificação e padronização das análises dos instrumentos financeiros neutralizadores de riscos. O trabalho pretende, assim, colaborar com o aperfeiçoamento da compreensão de regras contábeis relacionadas à divulgação de estruturas classificadas como *hedge accounting* e como têm evoluído no Brasil, sendo que essas regras, quando aplicadas a operações envolvendo derivativos, são inerentemente complexas, em decorrência dos riscos, intenções e exposições, como apontam Campbell, Mauler e Pierce (2019).

## **2 Aspectos Técnicos do Hedge Accounting**

Esta seção apresenta parte do referencial técnico abordado na presente pesquisa, expondo conceitos relacionados aos aspectos gerais do *hedge accounting* e sua aplicação nas demonstrações contábeis de instituições financeiras no Brasil.

### **2.1 Estruturação de operações com estratégia de Hedge Accounting**

A estruturação de operações financeiras sob a abordagem de *hedge accounting* exige a definição clara dos elementos envolvidos na proteção contra movimentos inesperados no preço dos ativos, no sentido de que a contabilização represente adequadamente as alterações

econômicas da estratégia adotada. Para que uma operação seja qualificada nessa estrutura, é necessário identificar o instrumento de *hedge* utilizado, o objeto da operação de *hedge* e os critérios que asseguram a efetividade da proteção.

A aplicação do *hedge accounting* permite que os efeitos da proteção financeira sejam refletidos nas demonstrações contábeis de forma alinhada com os riscos mitigados, evitando descasamentos temporais que poderiam atingir a análise dos resultados. Dessa forma, o *hedge* contábil contribui para uma previsibilidade dos fluxos financeiros e aprimora a transparência das informações disponibilizadas aos *stakeholders*.

A escolha do instrumento de *hedge* depende do risco a ser suavizado e pode envolver derivativos, como swaps, contratos futuros e opções, ou instrumentos financeiros não derivativos classificados na categoria valor justo no resultado. Já o objeto de *hedge* pode incluir ativos e passivos reconhecidos, compromissos firmes, transações previstas altamente prováveis e investimentos líquidos no exterior, desde que estejam expostos ao risco que se pretende proteger.

Além da definição dos elementos que compõem a relação de *hedge*, a estruturação da operação exige a designação formal da estratégia, a avaliação contínua da sua efetividade e a documentação detalhada dos objetivos e impactos da proteção. Esses requisitos são essenciais para que a entidade possa demonstrar a aderência ao arcabouço normativo brasileiro e ao IFRS 9 (Dantas, Leite, & Teixeira, 2023) vigentes para instituições financeiras no Brasil atualmente por meio da Circular 3.082, de 30 de janeiro de 2002 (Banco Central do Brasil, 2002), que estabelece e consolida critérios para registro e avaliação contábil de instrumentos financeiros derivativos.

Dessa maneira, a adequada estruturação de operações de *hedge accounting* assegura que os benefícios da proteção financeira sejam refletidos corretamente na contabilidade, permitindo maior comparabilidade das informações e contribuindo para uma gestão de riscos mais eficiente no contexto das instituições financeiras.

### **2.1.1 Instrumento de Hedge**

Um instrumento de *hedge* é, basicamente, um ativo ou passivo financeiro utilizado como proteção contra variações adversas no valor de outros ativos expostos a risco. O artigo 52 da Resolução BCB 352, de 23 de novembro de 2023 (Banco Central do Brasil, 2020), dispõe sobre os instrumentos que podem ser designados na estrutura de *hedge accounting* em instituições financeiras (Tabela 1). Ademais, a Administração deve considerar na estrutura de designação de instrumentos para *hedge accounting* apenas contratos firmados com contrapartes externas à

instituição, como a B3 – Bolsa de Valores Brasileira ou outras entidades que não pertençam ao mesmo grupo econômico. De acordo com Oliveira (2003), a escolha do instrumento de *hedge* está diretamente relacionada à natureza do risco coberto e à eficácia esperada da estratégia, tendo por propósito a compensação de perdas por meio de ganhos equivalentes (*hedge* perfeito) ou aproximados (*hedge* imperfeito).

Tabela 1

**Instrumentos financeiros utilizados na relação de operações designadas como *hedge accounting***

| Instrumentos Financeiros                                                                                                                                             | Observações                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Derivativos.                                                                                                                                                         | Exceto derivativo embutido em contrato híbrido cujo componente principal seja ativo financeiro.<br><br>Opções lançadas não se qualificam como instrumento de <i>hedge</i> , a menos que sejam designadas como compensação para opções compradas, incluindo aquelas que estiverem embutidas em outro instrumento financeiro. |
| Ativo financeiro não derivativo.                                                                                                                                     | Seu reconhecimento inicial deve estar mensurado ao valor justo com as oscilações de preço registradas diretamente no resultado do período. Essa exigência decorre do fato de que, no <i>hedge accounting</i> , os efeitos do instrumento de proteção e do item protegido devem ser reconhecidos simultaneamente.            |
| Componente de variação cambial de passivo financeiro não derivativo ou de ativo financeiro não derivativo (utilizado exclusivamente para proteção do risco cambial). | Exceto se esse ativo for instrumento patrimonial de outra entidade classificado na categoria valor justo em outros resultados abrangentes.                                                                                                                                                                                  |

Fonte: Resolução CMN nº 4.966/2021 – Artigo 52

### 2.1.2 Objeto de Hedge

O objeto de *hedge* representa o ativo ou operação cuja exposição a determinado risco a entidade busca atenuar (Tabela 2). Um dos principais desafios na identificação do objeto de *hedge* é a determinação precisa do seu impacto econômico e contábil, especialmente em operações que envolvem múltiplos fatores de risco (Gartner et al., 2009). Adicionalmente, apenas contratos com contraparte externa à instituição são elegíveis para designação como objeto de *hedge*, exceto nos casos de transações que não são eliminadas no processo de consolidação nas demonstrações contábeis. A eliminação de operações na consolidação de balanço ocorre quando transações realizadas entre empresas do mesmo grupo econômico são ajustadas para não gerar duplicidade no reporte.

Tabela 2

**Objetos financeiros utilizados na relação de operações designadas como *hedge accounting***

| <b>Objetos Financeiros</b>                                     | <b>Observações</b>                                                                         |
|----------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
| Ativo e passivo.                                               | Sempre de natureza financeira.                                                             |
| Compromisso firme ainda não reconhecido como ativo ou passivo. | Aplicável a categoria <i>hedge</i> de fluxo de caixa quando o risco protegido for cambial. |
| Transação prevista altamente provável.                         | Realizados com contraparte externa à instituição, inclusive a instituição que reporta.     |
| Investimento líquido em operação no exterior.                  | Exclusivamente para proteção de risco cambial                                              |

Fonte: Resolução CMN nº 4.966/2021 – Artigo 53

**2.1.3 Efetividade**

Para que uma operação seja qualificada para *hedge accounting*, é essencial comprovar sua efetividade, ou seja, a capacidade do instrumento de proteção de compensar substancialmente as variações no valor justo ou nos fluxos de caixa do objeto protegido, cuja relação de cobertura permitida está demonstrada na Tabela 3.

Apesar da evolução normativa internacional, as instituições financeiras brasileiras ainda devem comprovar a efetividade entre bandas de 80% - 125%, conforme estabelecido por meio da Circular 3.082, de 30 de janeiro de 2002. (Banco Central do Brasil, 2002)

Já o IFRS 9 trouxe uma abordagem mais flexível e baseada em princípios, assim a correlação entre os elementos de proteção deve ser economicamente justificável e devidamente documentada, utilizando métodos de efetividade prospectiva, que analisa a relação atual e futura entre os valores das posições, ou método dos termos críticos, que compara os principais fatores do instrumento de *hedge* e do item protegido, ou ainda modelos estatísticos baseados em regressões e simulações, como Monte Carlo, recorrentemente empregados em operações mais complexas (Singh, 2019).

Um dos aspectos centrais sobre efetividade é o Teste de Efetividade do *Hedge*, que envolve um processo estruturado de planejamento, avaliação e identificação de riscos das transações, bem como a escolha dos instrumentos financeiros mais adequados para mitigação desses riscos. Os requisitos de documentação e conformidade regulatória, incluem a necessidade de monitoramento contínuo da estratégia de *hedge*, e quando aplicável, a atualização das operações para assegurar sua efetividade. No entanto, manter esse nível de controle e documentação detalhada, exigidas pelas normas contábeis, aumenta a complexidade do processo e pode onerar as instituições financeiras (Capelletto, Oliveira, & Carvalho, 2007).

Consideram-se como termos críticos os principais fatores utilizados para avaliar a efetividade do *hedge*, o que engloba elementos como prazo de vencimento, taxa de juros e moeda envolvida nas transações. A análise desses termos críticos é fundamental para garantir que a relação entre o instrumento de *hedge* e o item protegido seja economicamente justificável e compatível com os objetivos da estratégia. Singh (2019) ressalta que a comparação de termos críticos é amplamente utilizada por instituições financeiras devido à sua simplicidade e eficiência na avaliação da efetividade do *hedge*.

Tabela 3

**Possíveis combinações na relação de designação para *hedge accounting***

| <b>Instrumentos Financeiros</b>              | <b>Objetos Financeiros</b>                                                                                                                                                                                          |
|----------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Um instrumento em sua totalidade.            | Um item em sua totalidade.                                                                                                                                                                                          |
|                                              | Um componente do item.                                                                                                                                                                                              |
| Uma proporção do valor total do instrumento. | Um grupo de itens gerenciados em conjunto, ou componente desse grupo, incluindo um grupo de itens que constituam uma posição líquida (aquela resultante de um grupo de itens cujas posições de risco se compensem). |
|                                              | Uma exposição agregada de itens.                                                                                                                                                                                    |

Fonte: Resolução CMN nº 4.966/2021 – Artigo 52 e 53

**2.1.4 Categorias de Hedge Accounting**

Três categorias de classificação de *hedge accounting* são utilizadas pelo mercado com base na regulamentação no IFRS 9: *hedge* de valor justo (*fair value hedge*), *hedge* de fluxo de caixa (*cash flow hedge*) e *hedge* de investimento líquido no exterior (*net investment hedge*).

O *hedge* de valor justo inclui uma modalidade do *hedge* econômico denominado *hedge* de valor justo da exposição à taxa de juros de carteira de ativos ou passivos financeiros, também conhecido como *hedge* de risco de mercado ou *hedge* de portfólio. Diferentemente do *hedge* de valor justo tradicional, que geralmente é aplicado a um único ativo ou passivo, essa modalidade permite a designação de grupos de ativos ou passivos similares, visando controlar os riscos decorrentes de oscilações nas taxas de juros que impactam carteiras amplas. Esse modelo é amplamente utilizado para alinhar a gestão de risco das instituições ao tratamento contábil, proporcionando maior previsibilidade nos resultados financeiros.

Galdi e Guerra (2009) explicitam o conceito de *hedge* de valor justo, que abrange a proteção contra mudanças no valor justo de um ativo ou passivo reconhecido ou de um compromisso firme não reconhecido. Esse tipo de *hedge* permite que a variável de risco

associada ao item objeto de *hedge* seja avaliada ao valor justo, de modo que as variações sejam compensadas no resultado junto com as mudanças de valor justo do instrumento de *hedge*. Na prática, as variações de valor justo dos itens objeto de *hedge* são refletidas no resultado do período, assim como os ajustes ao valor justo dos instrumentos de *hedge*, geralmente derivativos.

O *hedge* de fluxo de caixa, por sua vez, visa a proteção contra a variabilidade dos fluxos de caixa que estejam expostos a riscos específicos, relacionados a ativos ou passivos reconhecidos, ou a transações previstas altamente prováveis. Esse modelo de *hedge* permite que os ganhos e perdas não realizados dos instrumentos de *hedge* sejam reconhecidos como outros resultados abrangentes no patrimônio líquido da entidade, buscando proteger fluxos de caixa futuros decorrentes de operações futuras (Capelletto et al., 2007). Assim, é possível alinhar receitas e despesas, com os ganhos e perdas das operações de *hedge* na reclassificação de montantes previamente reconhecidos como outros resultados abrangentes.

Sob a ótica da Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL), os efeitos do *hedge* de fluxo de caixa ficam evidenciados no campo de outros resultados abrangentes. A parcela efetiva dos ganhos e perdas dos instrumentos de *hedge* é registrada diretamente no patrimônio líquido, sem transitar imediatamente pelo resultado. Esse procedimento tem como objetivo suavizar a volatilidade dos resultados contábeis, preservando o lucro líquido de oscilações de curto prazo e assegurando maior previsibilidade financeira, segundo Angotti, Macedo e Bispo (2016). Apenas quando o fluxo de caixa objeto da proteção efetivamente impacta o resultado, ocorre a reclassificação dos valores acumulados no patrimônio líquido para a demonstração do resultado do exercício.

Para Makar, Wang e Alam (2013) na Demonstração do Valor Adicionado (DVA), os reflexos do *hedge* de fluxo de caixa estão relacionados principalmente à reclassificação dos ganhos e perdas acumulados no patrimônio líquido para o resultado, momento em que passam a compor a base de cálculo da riqueza gerada pela entidade. Ou seja, os efeitos do *hedge* só afetam a DVA quando há realização efetiva dos fluxos de caixa protegidos. Dessa forma, a utilização do *hedge* de fluxo de caixa garante não apenas maior transparência sobre a gestão de riscos financeiros, mas também contribui para a correta mensuração do valor adicionado, evitando distorções decorrentes de volatilidades temporárias nos preços de mercado.

Por fim, o *hedge* de investimentos líquidos no exterior tem o objetivo de gerenciar o risco cambial associado a investimentos no exterior, quando a moeda funcional de uma entidade é diferente da moeda nacional da contraparte. Esse tipo de *hedge* é contabilizado de forma semelhante ao *hedge* de fluxo de caixa, onde a parcela efetiva dos ganhos ou perdas sobre o

instrumento de *hedge* é reconhecida em outros resultados abrangentes, no patrimônio líquido, e posteriormente no resultado, conforme a operação protegida seja reconhecida. A parcela não efetiva dos ganhos ou perdas é registrada imediatamente no resultado do período corrente (Tavares & Cia, 2014).

## 2.2 Normativo bancário

A Resolução CMN nº 4.966, de 25 de novembro de 2021 (Banco Central do Brasil, 2021), dispõe sobre os conceitos e os critérios contábeis aplicáveis a instrumentos financeiros, bem como sobre a designação e o reconhecimento das relações de proteção (contabilidade de *hedge*) pelas instituições financeiras autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. A norma foi editada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) para adaptar o ambiente regulatório bancário brasileiro às diretrizes do *International Financial Reporting Standards* - IFRS 9 sobre instrumentos financeiros, consolidando as normas prudenciais e contábeis relacionadas à classificação, mensuração e *impairment* de instrumentos financeiros. Já a Resolução BCB nº 352, de 23 de novembro de 2023, (Banco Central do Brasil, 2020), emitida pelo Banco Central do Brasil, estabeleceu regras para a divulgação de informações relacionadas a riscos financeiros, incluindo exigências específicas para o *disclosure* de operações de *hedge accounting*. A norma visa fortalecer a transparência no setor financeiro, garantindo que investidores e reguladores tenham acesso a informações detalhadas sobre os riscos e a eficácia das estratégias de proteção adotadas pelas instituições financeiras.

A temática *hedge accounting* nas normas entrarão em vigor em 2027 e representará uma mudança significativa na forma como os bancos evidenciam suas operações.

Os reguladores demonstram especial preocupação com a elaboração e a adequada aplicação de estruturas de *hedge accounting* em instituições financeiras, uma vez que o setor bancário exerce papel sistêmico na economia e está diretamente exposto a riscos de mercado, crédito e liquidez. A contabilidade de *hedge*, quando corretamente implementada, reduz a volatilidade artificial nos resultados contábeis e garante maior alinhamento entre a mensuração contábil e a real exposição ao risco das instituições. Esse alinhamento é fundamental para preservar a estabilidade financeira, assegurar a comparabilidade das informações contábeis e reforçar a confiança de investidores e depositantes, conforme Barth & Landsman (2010).

A principal preocupação dos reguladores está associada ao risco de uso oportunístico das estruturas de *hedge accounting*, seja pela flexibilidade na designação das operações, seja pela possibilidade de manipulação dos resultados contábeis. Por essa razão, as resoluções do Banco Central do Brasil exigem documentação robusta, testes de efetividade e *disclosure* detalhado. De acordo com Lins, Servaes e Tamayo (2010), a transparência sobre derivativos e

estratégias de *hedge* contribui para mitigar assimetrias informacionais e reduzir a percepção de risco sistêmico, ao passo que falhas nesse processo podem amplificar a instabilidade e comprometer a credibilidade do sistema financeiro.

### 3 Referencial Teórico

#### 3.1 Informações fundamentais para atender Disclosure de Hedge Accounting

A transparência na divulgação das operações de *hedge accounting* é essencial para que os usuários das demonstrações contábeis compreendam as consequências dessas estratégias sobre a posição financeira e os resultados das instituições.

A adoção do *hedge accounting* não apenas aprimora a comparabilidade das informações financeiras, mas também influencia diretamente a qualidade da informação contábil. Estudos indicam que a aplicação desse modelo pode reduzir o gerenciamento de resultados, uma vez que alinha o reconhecimento contábil dos instrumentos de *hedge* e dos itens protegidos, minimizando inconsistências artificiais nos lucros reportados (Campbell, Mauler, & Pierce, 2019).

Além disso, a contabilização adequada dessas operações contribui para aumentar o conservadorismo contábil, pois evita a superavaliação de ativos e passivos derivados de variações não controladas do mercado financeiro (Silva et al., 2014). Complementarmente, a consistência na adoção desses critérios visa mitigar riscos informacionais e reduzir assimetrias entre diferentes agentes do mercado (Iudícibus et al., 2020).

Portanto, a adequação do *disclosure* requer a apresentação de informações estruturadas, abrangendo aspectos como valor de referência (*notional*), valor justo, *accrual value* e termos críticos, conforme estabelecido pelos padrões contábeis e regulatórios do CPC 48 sobre instrumentos financeiros, e normativos do Banco Central do Brasil, como a Resolução CMN nº 4.966, de 25 de novembro de 2021 e a Resolução BCB nº 352, de 23 de novembro de 2023 (Banco Central do Brasil, 2020. 2021).

O valor de referência, conhecido como *notional amount*, representa a base para o cálculo dos fluxos financeiros dos instrumentos de *hedge*. Embora seja um dado relevante para avaliar a exposição ao risco, ele não necessariamente reflete o valor real da proteção, uma vez que as operações podem envolver compensações e ajustes estratégicos (Titova, Penikas, & Gomayun, 2020). Dessa forma, a divulgação do *notional* deve ser acompanhada por explicações que permitam contextualizar sua influência nas operações de *hedge*.

A mensuração ao valor justo é um elemento central na contabilização do *hedge*, pois permite a avaliação contínua dos instrumentos financeiros designados para proteção. O uso do

valor justo como base de mensuração é amplamente defendido na literatura por aumentar a relevância, o detalhamento e a utilidade das informações nas demonstrações contábeis, proporcionando aos investidores e reguladores uma compreensão mais precisa das oscilações nos resultados das empresas.

Ademais, Barth e Landsman (2010) destacam a importância da divulgação da sensibilidade dos valores justos dos derivativos às mudanças nas variáveis de risco de mercado e a adoção de uma abordagem de equivalência de risco, permitindo que os investidores avaliem melhor a alavancagem inerente a esses instrumentos. No entanto, essa abordagem também apresenta desafios, como a volatilidade nos resultados contábeis e a subjetividade na determinação dos valores justos em mercados menos líquidos (Barreto et al., 2012).

O conceito de *accrual value* está relacionado ao reconhecimento contábil das receitas e despesas ao longo do tempo, especialmente em contratos de *hedge* que envolvem fluxos financeiros distribuídos por diferentes períodos. A adequada evidenciação desses valores auxilia na previsibilidade dos impactos financeiros da estratégia adotada, tornando as demonstrações contábeis mais compreensíveis para os usuários (Dantas, Leite, & Teixeira, 2023).

A divulgação estruturada dessas informações permite que as instituições financeiras atendam aos requisitos regulatórios e aumentem a qualidade das demonstrações contábeis, reduzindo incertezas, aprimorando a análise dos riscos e distorções econômicas das operações de *hedge*, pois a qualidade da divulgação das operações de *hedge* incide diretamente na precisão das previsões sobre os resultados futuros das instituições.

### **3.2 Hedge Accounting, Disclosure e assimetria informacional**

A literatura contábil destaca que a simples adoção formal do *hedge accounting* não é suficiente para garantir ganhos informacionais aos usuários das demonstrações financeiras. Os benefícios associados a essa prática dependem, de forma substantiva, da qualidade do *disclosure* e da clareza com que as estruturas de *hedge* são evidenciadas. Quando a divulgação é incompleta, excessivamente agregada ou pouco padronizada, persistem assimetrias informacionais relevantes entre gestores, investidores e reguladores.

Nesse contexto, estudos empíricos apontam que falhas na evidenciação de operações de *hedge* podem comprometer a comparabilidade entre instituições e reduzir a capacidade dos usuários externos de avaliar adequadamente a exposição ao risco e a efetividade das estratégias adotadas por Barreto et al. (2012). Em instituições financeiras, tais efeitos tendem a ser

potencializados pela complexidade dos instrumentos financeiros e pela intensidade do uso de derivativos.

A Teoria do *Disclosure* sustenta que níveis mais elevados de transparência contribuem para a redução da assimetria informacional e para o aumento da qualidade da informação contábil. No entanto, custos estratégicos, limitações operacionais e incentivos gerenciais podem restringir a amplitude e a profundidade das informações divulgadas, resultando em práticas heterogêneas entre instituições semelhantes (Silva et al., 2014).

À luz desse arcabouço teórico, este estudo parte da Hipótese 1 (H1), segundo a qual nem todas as instituições financeiras divulgam de forma consistente a existência de estruturas formalmente designadas como *hedge accounting* em suas demonstrações contábeis, refletindo diferenças institucionais, operacionais e estratégicas ao longo da amostra analisada.

### 3.3 Evidenciação de estruturas de Hedge Accounting e qualidade da informação

Além da identificação da existência de estruturas de *hedge accounting*, a literatura enfatiza a relevância da evidenciação detalhada de seus elementos constitutivos. Informações relativas ao tipo de *hedge*, ao instrumento financeiro utilizado, ao item protegido, à metodologia de mensuração e aos critérios de efetividade são fundamentais para que os usuários compreendam os efeitos econômicos dessas operações sobre o desempenho e a posição financeira das instituições.

Pesquisas indicam que a qualidade da divulgação dessas informações está associada a maior informatividade dos relatórios financeiros e a menor incerteza quanto aos resultados futuros, especialmente em ambientes de elevada volatilidade de mercado (Barth & Landsman, 2010; Huguen, 2010). Em contrapartida, divulgações genéricas ou incompletas reduzem a utilidade da informação contábil, mesmo quando as operações de *hedge* são efetivamente realizadas.

No setor bancário, a evidenciação assume papel ainda mais crítico, uma vez que os derivativos e demais instrumentos financeiros podem gerar efeitos relevantes tanto no resultado quanto no capital regulatório. Assim, a divulgação adequada das estruturas de *hedge accounting* constitui elemento central para a avaliação da gestão de riscos e da solidez financeira das instituições.

Com base nesse entendimento, formula-se a Hipótese 2 (H2), segundo a qual, mesmo entre instituições que adotam o *hedge accounting*, há diferenças significativas na qualidade e na extensão das informações evidenciadas em notas explicativas, refletindo distintos níveis de aderência às exigências regulatórias e às melhores práticas de *disclosure*.

### 3.4 Hedge Accounting em instituições financeiras e implicações regulatórias

No contexto das instituições financeiras, a adoção e a divulgação do *hedge accounting* estão fortemente condicionadas ao ambiente regulatório e ao porte das instituições. Estudos sugerem que bancos de maior porte e maior complexidade operacional tendem a apresentar estruturas de *hedge* mais sofisticadas e níveis superiores de evidenciação, enquanto instituições menores enfrentam restrições técnicas, operacionais e de custo para a implementação integral dessas práticas (Lin, et al., 2010).

A harmonização entre normas internacionais e regulamentação prudencial busca reduzir inconsistências informacionais e fortalecer a transparência do sistema financeiro. No Brasil, a Resolução BCB nº 352, de 23 de novembro de 2023 (Banco Central do Brasil, 2023), reforça essa diretriz ao estabelecer critérios mais detalhados para o reconhecimento, a mensuração e a divulgação das operações de *hedge accounting*. Contudo, a literatura aponta que a efetividade dessas normas depende da capacidade das instituições de internalizá-las e traduzi-las em divulgações claras e comparáveis.

Nesse sentido, a análise empírica proposta neste estudo dialoga diretamente com a literatura ao investigar, de forma conjunta, a existência das estruturas de *hedge accounting* e a qualidade da evidenciação associada, permitindo avaliar se os avanços normativos se refletem, de fato, em melhorias na transparência e na qualidade da informação contábil das instituições financeiras brasileiras.

## 4 Metodologia

A teoria e os dados empíricos são elementos essenciais para a produção de ciência. Ao falar sobre métodos nas ciências, estamos nos referindo a procedimentos sistemáticos utilizados para descrever e explicar fenômenos naturais e humanos, como descrevem Lakatos e Marconi (2018).

O enfoque do presente estudo é quantitativo, combinando estatística descritiva e inferencial. Inicialmente, emprega-se a estatística descritiva para caracterizar o objeto de estudo e mapear os padrões de evidenciação das estruturas de *hedge accounting*. Em seguida, utiliza-se a regressão logística como ferramenta de análise inferencial, com o objetivo de avaliar a relação entre a existência e a divulgação dessas estruturas e variáveis institucionais, permitindo estimar probabilidades condicionais e identificar associações estatisticamente significativas (Marion, Dias, & Traldi, 2002).

A coleta de dados foi oriunda de fontes externas e reuniu as informações divulgadas em site de relacionamento com os investidores das instituições financeiras analisadas, site do Banco

Central do Brasil (BCB) e site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nas datas-bases 30 de junho de 2023, 31 de dezembro de 2023, 30 de junho de 2024 e 31 de dezembro de 2024, retirado das Demonstrações Contábeis Semestrais no Bacengaap. (BCB & CVM, 2023, 2024)

A análise de dados envolve descrição de tendências e comparação de grupos. Desta forma, fica notória a adoção da pesquisa exploratória para observação direta extensiva, que mediante a análise do conteúdo informado, busca uma descrição sistemática, objetiva e quantitativa das informações analisadas (Lakatos e Marconi, 2018).

A amostra foi definida conforme a segmentação do conjunto de instituições financeiras autorizadas pelo BCB que enquadra a regra brasileira nos padrões internacionais do Comitê de Basileia para Supervisão Bancária.

De acordo com a Resolução CMN 4.553, de 30 de janeiro de 2017 (Banco Central do Brasil, 2017), que estabeleceu a segmentação do conjunto das instituições financeiras para fins de aplicação proporcional da regulação prudencial, o escopo do estudo foram as instituições enquadradas nos segmentos S1, S2 e S3, e classificados como B1 e B2 no Tipo de Consolidado Bancário, que agrupa os bancos *dealers* no mercado brasileiro com representatividade maior que 0,1% do PIB em set/2024.

#### **- Segmento S1**

- a) Alinhamento total com as recomendações de Basileia;
- b) Maior ou igual a 10% do PIB brasileiro (ou atividade internacional relevante).

#### **- Segmento S2**

- a) Alinhamento com as recomendações de Basileia, com exceções pontuais;
- b) Adoção de Processo Interno de Avaliação da Adequação de Capital simplificado;
- c) De 1% a 10% do PIB brasileiro.

#### **- Segmento S3**

- a) Regras simplificadas para risco de mercado e cobertura do risco de variação das taxas de juros em instrumentos classificados na carteira bancária para a estrutura de gerenciamento de riscos;
- b) De 0,1% a 1% do PIB brasileiro.

Tabela 4  
**Amostra**

| Classificação                                                                          | Segmento                                                                                                                                                                      |
|----------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| B1 – Banco Comercial, Banco Múltiplo com Carteira Comercial ou Caixas Econômicas       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• S1 – 6 Instituições Financeiras;</li> <li>• S2 – 8 Instituições Financeiras;</li> <li>• S3 – 33 Instituições Financeiras.</li> </ul> |
| B2 – Banco Múltiplo sem Carteira Comercial ou Banco de Câmbio ou Banco de Investimento | <ul style="list-style-type: none"> <li>• S3 – 9 Instituições Financeiras.</li> </ul>                                                                                          |

A análise proposta neste estudo baseia-se em um modelo composto por dez itens, estruturado para mensurar o grau de aderência das instituições financeiras às exigências regulatórias e às melhores práticas de *hedge accounting*, por meio de regressões logísticas em painel. O intuito é verificar como as instituições evidenciam suas operações de *hedge* e se atendem aos critérios estabelecidos pelas normativas contábeis e regulatórias vigentes. O modelo de análise considera dois eixos principais:

- 1) Atendimento às exigências regulatórias, portanto, vinculadas. Cumprimento pela instituição dos critérios estabelecidos por meio da Circular 3.082, de 30 de janeiro de 2002, Resolução BCB nº 2, de 12 de agosto de 2020, Resolução CMN 4.955, de 21 de outubro de 2021, e a Resolução BCB 352, de 23 de novembro de 2023. (Banco Central do Brasil, 2002, 2020, 2023; Conselho Monetário Nacional, 2021).
  - a) Designação formal do *hedge* e documentação da estratégia;
  - b) Teste de efetividade e monitoramento contínuo das operações;
  - c) Mensuração dos instrumentos de *hedge* e dos objetos protegidos de acordo com as normas contábeis.
- 2) Consequências do não atendimento: instituições que não cumprem esses critérios podem sofrer desqualificação das operações de *hedge accounting*, o que exige que os impactos das oscilações de mercado sejam reconhecidos diretamente no resultado, aumentando a volatilidade contábil e, conseqüentemente, a percepção de risco pelos investidores e reguladores.
- 3) Adoção de melhores práticas, portanto, discricionárias. Além das exigências regulatórias, a análise avalia a qualidade da divulgação e o alinhamento às boas práticas de mercado. Instituições que cumprem requisitos adicionais serão classificadas como aderentes às melhores práticas.
  - a) Uso de metodologias avançadas para teste de efetividade, como regressões estatísticas e simulação Monte Carlo;

- b) Evidenciação detalhada nas demonstrações financeiras, garantindo transparência aos stakeholders;
  - c) Monitoramento contínuo do impacto das operações na estrutura de capital e na gestão de riscos.
- 4) Consequências do não atendimento: A ausência dessas boas práticas pode resultar em menor previsibilidade nos lucros, aumento da assimetria informacional e maior dificuldade para investidores e analistas financeiros avaliarem a real exposição ao risco da instituição.

O modelo de análise desenvolvido neste estudo fundamenta-se na construção de indicadores binários (variáveis *dummy*), que permitem mensurar objetivamente tanto a existência de estruturas formalmente designadas como *hedge accounting* quanto o grau de evidenciação dessas práticas nas demonstrações financeiras. Em ambos os casos, a variável assume valor 1 quando o critério é atendido e 0 quando não atendido, o que viabiliza a aplicação de técnicas estatísticas de natureza probabilística e possibilita comparações consistentes entre instituições. Assim, a pontuação final da instituição será determinada pela soma dos pontos obtidos nos diferentes critérios avaliados.

Adicionalmente, para facilitar a interpretação econômica dos coeficientes estimados nos modelos de regressão logística, os resultados são acompanhados de probabilidades preditas, apresentadas na última coluna das Tabelas 11, 12 e 13. Essas probabilidades são calculadas a partir da função logística, conforme a expressão abaixo considerando, para fins de simulação, o cenário em que cada variável explicativa assume valor igual a 1, mantendo-se as demais variáveis do modelo em zero. Tal procedimento permite traduzir os coeficientes estimados em probabilidades condicionais, tornando mais intuitiva a análise da magnitude dos efeitos associados ao porte institucional e às características de controle societário. Ressalta-se que essas probabilidades não representam frequências observadas na amostra, mas sim valores preditos pelo modelo, utilizados exclusivamente como instrumento analítico para comparar cenários e identificar combinações de características institucionais associadas a maior ou menor propensão à adoção e à evidenciação das estruturas de *hedge accounting*.

$$P(Y = 1) = \frac{e^{(\beta_0 + \sum \beta_k X_k)}}{1 + e^{(\beta_0 + \sum \beta_k X_k)'}}$$

A primeira abordagem do estudo está relacionada com a existência de estruturas designadas como *hedge accounting* divulgadas nas demonstrações contábeis. Essa hipótese

decorre do fato de que bancos *dealers* operam com instrumentos financeiros complexos, mantêm exposições significativas a riscos de mercado, crédito e liquidez e, portanto, dispõem de condições técnicas para estabelecer relações de hedge designadas, nos termos requeridos pelas normas vigentes.

*H1: Há estrutura de hedge accounting designada e informada nas demonstrações contábeis.*

- a) A instituição financeira possui *hedge accounting* = 1
- b) A instituição financeira possui *hedge* econômico (não possui *hedge accounting* designado) = 0

A segunda abordagem do estudo está relacionada com a evidenciação das informações relacionadas às estruturas de *hedge accounting* na demonstração contábil por meio de nota explicativa. O teste dessa hipótese baseia-se em um conjunto de dez critérios de divulgação (tabela 5), que abrangem: (i) a descrição das estruturas de *hedge* (valor justo, risco de mercado, fluxo de caixa, investimento no exterior); (ii) políticas e processos formais; (iii) papéis, instrumentos e parâmetros operacionais; (iv) saldos, ajustes e efeitos contábeis; (v) requisitos de efetividade; (vi) estratégias adotadas; (vii) descontinuidade; (viii) reflexos no capital; (ix) impactos no patrimônio líquido e no desempenho; e (x) comentários da auditoria independente. Cada critério é avaliado por variável *dummy*, permitindo identificar a intensidade do *disclosure*.

*H2: Há evidenciação das informações de hedge na demonstração contábil por meio de nota explicativa.*

- a) Informação disponível aos *stakeholders* = 1
- b) Informação não disponível aos *stakeholders* = 0

Dessa forma, o instrumento de avaliação busca não apenas mensurar a conformidade regulatória, mas também identificar oportunidades de aprimoramento na forma como as instituições divulgam e estruturam suas operações de *hedge accounting*.

Tabela 5  
Modelo de análise

| # | Variáveis                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Motivação                                                                                                                                                                                                                      | Resolução aplicável                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|---|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | <p>Descrição da designação das estruturas de <i>hedge accounting</i>:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Hedge</i> de valor justo;</li> <li>• <i>Hedge</i> de valor justo da exposição à taxa de juros de carteira de ativos financeiros ou passivos financeiros;</li> <li>• <i>Hedge</i> de fluxo de caixa; ou</li> <li>• <i>Hedge</i> de investimento líquido no exterior.</li> </ul> | Identificar a tipologia das operações designadas para <i>hedge accounting</i> , conforme a regulamentação vigente, e compreender o impacto da escolha de cada estrutura na gestão de riscos e na contabilidade da instituição. | Resolução BCB nº 352, de 23 de novembro de 2023, artigo 90 - XVIII: divulgação por categoria de operações de <i>hedge</i> .                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 2 | Descrição da política de <i>hedge accounting</i> .                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | Avaliar a existência e a clareza da política contábil adotada para o <i>hedge accounting</i> , verificando se há diretrizes formais para reconhecimento, mensuração e divulgação das operações.                                | <p>Circular nº 3,082, de 30 de janeiro de 2002 – artigo 6:<br/>I - Política de utilização.</p> <p>Resolução BCB nº 352, de 23 de novembro de 2023, artigo 66 – VI e artigo 90 - XVIII: política de utilização de <i>hedge accounting</i> para gerenciamento das exposições resultantes de riscos específicos.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 3 | <p>Descrição dos papéis definidos como objetos e instrumentos nas estruturas:</p> <p>3.1 – Moeda;</p> <p>3.2 – Indexador (pré e pós);</p> <p>3.3 – Data inicial e vencimento;</p> <p>3.4 – Contraparte; e</p> <p>3.5 – Margens dadas de garantia.</p>                                                                                                                                                | Compreender as características dos itens protegidos e dos instrumentos de <i>hedge</i> , analisando sua estrutura e sua adequação às diretrizes normativas.                                                                    | <p>Circular nº 3,082, de 30 de janeiro de 2002 – artigo 6:<br/>VI - valores agrupados por ativo, indexador de referência, contraparte, local de negociação e vencimento, valores de referência, de custo, de mercado e em risco da carteira;<br/>X - principais transações e compromissos futuros objeto de <i>hedge</i> de fluxo de caixa, destacados os prazos para o previsto reflexo financeiro;<br/>XI - valor e tipo de margens dadas em garantia.</p> <p>Resolução BCB nº 352, de 23 de novembro de 2023, artigo 90 - XVIII:<br/>b) a descrição dos instrumentos designados e forma de utilização;<br/>l) os valores dos objetos de <i>hedge</i>, para operações de <i>hedge</i> de fluxo de caixa e de investimento líquido em operação no exterior;<br/>3. destacar os prazos para o previsto reflexo financeiro de transações altamente prováveis.</p> |

Continua

## Continuação

| # | Variáveis                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | Motivação                                                                                                                                                                                             | Resolução aplicável                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|---|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 4 | <p>Descrição dos saldos das operações:</p> <p>4.1 – Valor de referência;</p> <p>4.2 – Valor de curva;</p> <p>4.3 – Ajuste MtM;</p> <p>4.4 – Valor justo;</p> <p>4.5 – Efeitos fiscais;</p> <p>4.6 – Ganhos e perdas das estruturas de <i>hedge</i>;</p> <p>4.7 – Valor associado ao risco de crédito – CVA e DVA; e</p> <p>4.8 – <i>Aging list</i> das estratégias.</p> | <p>Avaliar a mensuração contábil das operações de <i>hedge</i>, verificando se os saldos reportados são consistentes com as normas e refletem adequadamente os impactos das estratégias adotadas.</p> | <p>Circular nº 3,082, de 30 de janeiro de 2002 – artigo 6:</p> <p>IV - critérios de avaliação e mensuração, métodos e premissas significativas aplicados na apuração do valor de mercado;</p> <p>V - valores registrados em contas de ativo, passivo e compensação segregados, por categoria, risco e estratégia de atuação no mercado.</p> <p>Resolução BCB nº 352, de 23 de novembro de 2023, artigo 20:</p> <p>§3 – a parcela da variação no valor justo de passivo financeiro derivativo que não tenha sua cotação aberta no mercado, deve ser reconhecida como componente destacado em outros resultados abrangentes, pelo valor líquido dos efeitos tributários.</p> <p>Resolução BCB nº 352, de 23 de novembro de 2023, artigo 90 - XVIII:</p> <p>f) o valor contábil dos instrumentos de <i>hedge</i>, segregando os ativos dos passivos financeiros;</p> <p>g) os valores nominais dos instrumentos de <i>hedge</i>, incluindo quantidades;</p> <p>h) os ganhos ou as perdas do instrumento de <i>hedge</i> correspondentes à parcela efetiva;</p> <p>k) <i>hedge</i> de valor justo e para operações de <i>hedge</i> de valor justo de exposição à taxa de juros de carteiras de ativos ou passivos financeiros:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. o valor contábil do objeto, separando ativos, passivos e compromissos firmes;</li> <li>2. o valor acumulado dos ajustes de valor justo sobre o objeto de <i>hedge</i>, separando ativos, passivos e compromissos firmes;</li> <li>l) os valores referentes aos objetos de <i>hedge</i>, para operações de <i>hedge</i> de fluxo de caixa e de investimento líquido em operação no exterior:</li> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. as alterações no valor do item objeto de <i>hedge</i> utilizado como base para reconhecer a inefetividade de <i>hedge</i> do período; e</li> <li>m) o valor acumulado na conta destacada do patrimônio líquido das operações de <i>hedge</i> de fluxo de caixa ou de investimento líquido em operação no exterior reclassificados para o resultado como ajuste de reclassificação, por categoria de risco e por tipo de <i>hedge</i>.</li> </ol> </ol> |

Continua

## Continuação

|   | Variáveis                                                                                                                                                                                                             | Motivação                                                                                                                                                                                                                   | Resolução aplicável                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|---|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 5 | <p>Descrição dos requisitos de efetividade:</p> <p>5.1 – Análise das fontes;</p> <p>5.2 – Determinação do índice de <i>hedge</i>;</p> <p>5.3 – Metodologia de avaliação; e</p> <p>5.4 – Valores de inefetividade.</p> | <p>Examinar os critérios utilizados para comprovar a efetividade das operações de <i>hedge</i>, garantindo que os requisitos normativos sejam atendidos e que o <i>hedge</i> contábil seja justificável economicamente.</p> | <p>Resolução BCB nº 352, de 23 de novembro de 2023, artigo 90 - XVIII:</p> <p>c) a determinação da relação econômica entre o item objeto de <i>hedge</i> e o instrumento de <i>hedge</i> para fins de avaliação da efetividade;</p> <p>d) o método utilizado para estabelecer o índice de <i>hedge</i>;</p> <p>e) a descrição das fontes que podem prejudicar a efetividade do <i>hedge</i> e afetar a relação de proteção durante o período da relação;</p> <p>i) a alteração no valor justo do instrumento de <i>hedge</i> utilizado como base para reconhecer a inefetividade de <i>hedge</i> do período; e</p> <p>j) a inefetividade de <i>hedge</i> reconhecida no resultado.</p> |
| 6 | <p>Descrição das estratégias de <i>hedge</i>:</p> <p>6.1 – Carteira;</p> <p>6.2 – Natureza;</p> <p>6.3 – Extensão dos riscos; e</p> <p>6.4 – Cenário de <i>stress</i>.</p>                                            | <p>Identificar como a instituição estrutura suas operações de <i>hedge</i>, compreendendo os riscos cobertos, a abordagem adotada e o impacto sob diferentes cenários econômicos.</p>                                       | <p>Circular nº 3,082, de 30 de janeiro de 2002 – artigo 6:</p> <p>II – objetivos e estratégias de gerenciamento de riscos;</p> <p>III - riscos associados a cada estratégia de atuação no mercado.</p> <p>Resolução BCB nº 352, de 23 de novembro de 2023, artigo 66 – VI e artigo 90 - XVIII: estratégia de utilização de <i>hedge accounting</i> para gerenciamento das exposições resultantes de riscos específicos.</p> <p>a) o gerenciamento de cada risco, detalhando os itens protegidos e os componentes de risco.</p>                                                                                                                                                         |

Continua

## Continuação

| # | Variáveis                                                                                        | Motivação                                                                                                                                                                                                                                  | Resolução aplicável                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|---|--------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 7 | Descontinuidade do <i>hedge accounting</i> :<br>7.1 – Valores; e<br>7.2 – Exposição dos motivos. | Verificar os impactos da descontinuidade das operações de <i>hedge</i> nas demonstrações contábeis, identificando os ajustes divulgados, os valores remanescentes nas contas patrimoniais e os efeitos na gestão de riscos da instituição. | <p>Circular nº 3,082, de 30 de janeiro de 2002 – artigo 6:</p> <p>IX - Valores e efeitos no resultado do período que deixaram de ser qualificados como "<i>hedge</i>" e aqueles transferidos do patrimônio líquido em decorrência do reconhecimento contábil das perdas e dos ganhos no item objeto de "<i>hedge</i>".</p> <p>Resolução BCB nº 352, de 23 de novembro de 2023, artigo 90 - XVIII:</p> <p>k) <i>hedge</i> de valor justo e para operações de <i>hedge</i> de valor justo de exposição à taxa de juros de carteiras de ativos ou passivos financeiros:</p> <p>3. o valor acumulado dos ajustes de valor justo sobre o item objeto de <i>hedge</i> mensurado ao custo amortizado remanescente no balanço patrimonial em caso de descontinuidade da relação de proteção;</p> <p>l) os valores referentes aos itens objetos de <i>hedge</i>, para operações de <i>hedge</i> de fluxo de caixa e de investimento líquido em operação no exterior:</p> <p>2. os saldos remanescentes na conta destacada do patrimônio líquido referente aos <i>hedges</i> de fluxo de caixa e de investimento líquido em operação descontinuada; e</p> <p>n) as razões, de forma justificada, para a revogação voluntária da relação de proteção para as operações de <i>hedge</i> de valor justo de exposição à taxa de juros de carteiras de ativos ou passivos financeiros.</p> |

Continua

|    |                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | Conclusão                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    | Variáveis                                                                                                             | Motivação                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Resolução aplicável                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 8  | Inclusão dos ajustes de <i>hedge</i> no capital da instituição                                                        | Analisar de que forma os ajustes de <i>hedge</i> impactam o capital regulatório das instituições financeiras, considerando a inclusão ou dedução dos valores referentes aos instrumentos financeiros derivativos utilizados para <i>hedge</i> de fluxo de caixa. Avaliar se a instituição realiza o devido ajuste no capital principal conforme exigido pelas normas prudenciais, garantindo a adequação à estrutura de capital e ao gerenciamento de riscos. | Circular nº 3,082, de 30 de janeiro de 2002 – artigo 6:<br>VII - ganhos e perdas no período, segregados aquele registrados no resultado e em conta destacada do patrimônio líquido;<br>VIII - valor líquido estimado dos ganhos e das perdas registrados em conta destacada do patrimônio líquido na data das demonstrações contábeis que se espera ser reconhecido nos próximos doze meses.<br><br>Resolução CMN nº 4.955, de 21 de outubro de 2021, artigo 4 – I e II: a soma ou dedução dos valores referentes ao capital principal é apurado considerando o ajuste positivo ou negativo do valor de mercado dos instrumentos financeiros derivativos utilizados para <i>hedge</i> de fluxo de caixa; |
| 9  | Os efeitos que a contabilidade de <i>hedge</i> teve sobre a demonstração contábil nas mutações no patrimônio líquido. | Avaliar como as práticas de <i>hedge</i> contábil influenciam os resultados e a posição patrimonial da instituição ao longo do tempo.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Resolução BCB nº 2, de 12 de agosto de 2020 – artigo 26:<br>III - a conciliação do saldo inicial e final do período para cada componente do patrimônio líquido, demonstrando separadamente as modificações.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| 10 | Comentários da Auditoria Independente.                                                                                | Verificar se há ressalvas, observações ou recomendações da auditoria independente sobre a adoção do <i>hedge accounting</i> e seu impacto nas demonstrações contábeis.                                                                                                                                                                                                                                                                                        | Comunicado BCB nº 42.403, de 12 de novembro de 2024.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |

A terceira fase do estudo está relacionada aos níveis de exposição de contas contábeis e seus efeitos numéricos sobre os valores divulgados no IFData do Bacen e no CADOC 4060.

No IFData são divulgadas informações das instituições autorizadas a funcionar pelo Bacen e que estejam em operação normal. O documento 4060 é o balancete patrimonial analítico do conglomerado prudencial, conforme definido no COSIF – Padrão Contábil das Instituições Reguladas pelo Banco Central do Brasil.

Tabela 6  
**Mapa de contas contábil**

| Fonte  | Natureza                                                                                     | Conta contábil                               |
|--------|----------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|
| IFData | valor do ativo total no conglomerado financeiro e prudencial                                 | 10000007<br>20000004                         |
| IFData | valor do ativo TVM e derivativo no conglomerado financeiro e prudencial                      | 13000004                                     |
| IFData | valor do passivo circulante + exigível a longo prazo no conglomerado financeiro e prudencial | 40000008                                     |
| IFData | valor do passivo de derivativo no conglomerado financeiro e prudencial                       | 47000001                                     |
| IFData | valor do patrimônio líquido no conglomerado financeiro e prudencial                          | 60000002<br>70000009<br>80000006             |
| IFData | valor do resultado de derivativo no conglomerado financeiro e prudencial                     | 71580009<br>81550005<br>71990266<br>81830268 |
| IFData | valor do lucro líquido no conglomerado financeiro e prudencial                               | 70000009<br>80000006<br>81956001             |
| 4060   | valor da posição no ativo dos derivativos no conglomerado prudencial                         | 13300003                                     |
| 4060   | valor da posição no passivo dos derivativos no conglomerado prudencial                       | 47100004                                     |
| 4060   | valor da posição de receita dos derivativos no conglomerado prudencial                       | 71500003                                     |
| 4060   | valor da posição de despesa dos derivativos no conglomerado prudencial                       | 81500000                                     |
| 4060   | valor da posição de resultado dos derivativos no conglomerado prudencial                     | 71500003<br>81500000                         |

A seleção final das variáveis incluídas na regressão logística fundamenta-se em critérios técnicos e mercadológicos que asseguram a consistência estatística do modelo e a aderência às práticas efetivamente observadas no mercado financeiro brasileiro. Embora o instrumento analítico contemple dez dimensões de *disclosure* de *hedge accounting*, verificou-se que parte desses critérios apresentou baixa incidência na amostra, resultando em variáveis predominantemente nulas nas classificações binárias. Tal comportamento decorre, em grande medida, da própria dinâmica do setor: elementos como metodologias avançadas de efetividade, *aging list* das estratégias e detalhamento de cenários de *stress*, embora previstos normativamente, ainda não são amplamente divulgados pelas instituições financeiras, sobretudo nos segmentos de menor porte. Diante dessa realidade, optou-se por integrar ao modelo apenas as variáveis com variação suficiente para suportar inferências estatísticas robustas, concentrando-se em estruturas amplamente utilizadas no mercado brasileiro (*hedge*

de valor justo, *hedge* de risco de mercado, *hedge* de fluxo de caixa e *hedge* de investimento no exterior), bem como nos elementos estruturantes que condicionam sua adoção: política formal de *hedge accounting*, instrumentos indexados pré e pós, mensuração a valor justo e informações sobre descontinuidade. Essa decisão metodológica garante coerência interna à seção, reforça o diálogo entre a construção teórica e a evidenciação empírica, além de assegurar que os resultados reflitam práticas reais observáveis no sistema bancário, evitando conclusões enviesadas decorrentes de falta de variabilidade nos dados.

Com o objetivo de captar de forma mais precisa as diferenças associadas ao porte institucional e ao enquadramento prudencial, a análise inferencial foi estruturada a partir de três especificações alternativas de regressão logística. Cada modelo foi construído de modo a alterar o conjunto de segmentos prudenciais incluídos como variáveis explicativas, mantendo constantes as variáveis de controle relacionadas ao controle societário (origem nacional ou estrangeira e natureza pública ou privada). Essa estratégia permite avaliar o efeito relativo da pertença a cada segmento (S1, S2 ou S3) sobre a probabilidade de adoção e de evidenciação das estruturas de *hedge accounting*, evitando multicolinearidade perfeita e possibilitando comparações cruzadas entre grupos. Assim, no Modelo 1 são contrastadas instituições dos segmentos S1 e S2, tendo o segmento S3 como categoria de referência implícita; no Modelo 2, comparam-se instituições dos segmentos S1 e S3, tomando o segmento S2 como referência; e, no Modelo 3, analisa-se a diferença entre instituições dos segmentos S2 e S3, considerando o segmento S1 como base comparativa. Essa abordagem reforça a robustez dos resultados ao permitir a identificação consistente dos efeitos associados ao porte e à complexidade operacional das instituições financeiras.

Adicionalmente, considerando a natureza longitudinal dos dados e a observação repetida das instituições financeiras ao longo de diferentes datas-bases, as análises inferenciais foram conduzidas por meio de modelos de regressão logística em painel. Essa abordagem permite capturar simultaneamente a variação entre instituições (dimensão transversal) e ao longo do tempo (dimensão temporal), sendo particularmente adequada para variáveis dependentes dicotômicas, como a existência e a evidenciação de estruturas de *hedge accounting*. O modelo estima a probabilidade condicional de adoção ou divulgação dessas práticas em função de características institucionais, tais como o segmento prudencial (S1, S2 e S3) e o controle societário (nacional ou estrangeiro; público ou privado), assegurando maior robustez às inferências e coerência metodológica com os objetivos do estudo.

## 5 Discussão dos Resultados

### 5.1 Comparação entre segmentos

As instituições financeiras analisadas estão distribuídas entre os segmentos S1, S2 e S3 de regulação prudencial definidas pelo Banco Central do Brasil. Nos segmentos S1 e S2, 100% das IFs fazem parte de conglomerados prudenciais e são bancos múltiplos com carteira comercial, enquanto no segmento S3 76% compõem conglomerado prudencial e 79% possuem carteira comercial. A distribuição da forma de controle societário desse conjunto de IFs pode ser verificada a seguir:

Tabela 7

#### Forma de controle societário das instituições financeiras analisadas

| Segmento | Público | Privado Nacional | Privado Estrangeiro |
|----------|---------|------------------|---------------------|
| S1       | 33,3%   | 50,0%            | 16,7%               |
| S2       | 25,0%   | 62,5%            | 12,5%               |
| S3       | 9,5%    | 33,3%            | 57,1%               |

Fonte: Elaboração própria, com dados extraídos do IF.data – plataforma do Banco Central do Brasil

A análise da forma de controle societário das instituições financeiras revela padrões que dialogam diretamente com a estrutura regulatória e a inserção estratégica dessas entidades no sistema financeiro nacional. Nos segmentos S1 e S2, observa-se predominância de controle privado nacional (50,0% e 62,5%, respectivamente), o que indica maior concentração de capital doméstico entre os grandes bancos e sua relevância sistêmica. Esse cenário reflete não apenas a tradição histórica de fortalecimento de conglomerados nacionais nesses estratos, mas também a necessidade de alinhamento mais estreito às exigências prudenciais de Basileia, dado o seu peso no PIB e a complexidade das operações realizadas.

Em contrapartida, no segmento S3 nota-se a expressiva participação de instituições sob controle privado estrangeiro (57,1%), fenômeno que pode estar associado à estratégia de diversificação geográfica de riscos por parte de grupos internacionais e à busca por nichos específicos de atuação no mercado brasileiro, geralmente com foco em operações de crédito direcionado, câmbio e tesouraria.

A reduzida participação de instituições públicas, ainda que relevante no S1 (33,3%), sinaliza que o protagonismo estatal se concentra em entidades de grande porte, responsáveis por políticas de fomento e por absorver choques sistêmicos em períodos de crise. Esse mapeamento do controle societário evidencia, portanto, não apenas a heterogeneidade do sistema bancário, mas também a forma como a governança corporativa e a origem do capital

influenciam a adoção de práticas regulatórias, incluindo a gestão de riscos e a utilização de estruturas de *hedge accounting*.

Os dados de porte das instituições financeiras analisadas, assim como suas carteiras de derivativos, podem ser visualizados na Tabela 8 a seguir. Para se chegar aos números apresentados, calculou-se a média dos valores em cada um dos semestres analisados, e na sequência a média dessas médias semestrais:

Tabela 8

**Porte das instituições e tamanho das carteiras (dados de conglomerado prudencial, em R\$ milhões)**

| Segmento | Ativo Total | Patrimônio Líquido | PL/Ativo Total (%) | Carteira de Derivativos (Ativo) | Derivativo Ativo/Ativo Total (%) | Carteira de Derivativos (Passivo) | Derivativo Passivo/Ativo Total (%) |
|----------|-------------|--------------------|--------------------|---------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|
| S1       | 1.676.163,9 | 129.092,9          | 7,7%               | 26.466,2                        | 1,6%                             | 25.287,8                          | 1,5%                               |
| S2       | 168.189,2   | 11.533,6           | 6,9%               | 6.386,6                         | 3,8%                             | 7.257,2                           | 4,3%                               |
| S3       | 35.363,1    | 3.605,2            | 10,2%              | 1.738,5                         | 4,9%                             | 1.709,8                           | 4,8%                               |

Fonte: Elaboração própria, com dados extraídos do IF.data – plataforma do Banco Central do Brasil

A Tabela 8 evidencia a assimetria estrutural entre os segmentos de instituições financeiras no Brasil, refletida tanto no porte dos ativos quanto na dimensão de suas carteiras de derivativos. As instituições do segmento S1, de maior relevância sistêmica, apresentam ativos totais superiores a R\$ 1,6 trilhão e patrimônio líquido médio de aproximadamente R\$ 129 bilhões, números que reforçam sua capacidade de absorção de riscos e o papel central que desempenham no financiamento da economia. A magnitude de suas carteiras de derivativos, tanto no ativo quanto no passivo (R\$ 26,5 bilhões e R\$ 25,3 bilhões, respectivamente), indica a utilização intensiva desses instrumentos para fins de gestão de risco de mercado e de taxa de juros, compatível com a complexidade operacional dessas entidades.

No segmento S2, ainda que em escala substancialmente menor (ativos em torno de R\$ 168 bilhões), observa-se a manutenção de carteiras de derivativos significativas (R\$ 6,4 bilhões no ativo e R\$ 7,2 bilhões no passivo), sugerindo que tais instituições também recorrem de forma relevante a instrumentos de proteção financeira, sobretudo para mitigar riscos cambiais e de liquidez em suas operações.

Já no segmento S3, composto por instituições de menor porte, os valores absolutos são reduzidos (ativos de R\$ 35 bilhões em média), mas as carteiras de derivativos permanecem representativas em termos proporcionais, alcançando aproximadamente R\$ 1,7 bilhão tanto no ativo quanto no passivo. Essa constatação sugere que, mesmo em instituições de menor dimensão, os derivativos desempenham papel estratégico na gestão de riscos, o que evidencia a conectividade da prática de *hedge* no sistema bancário.

A comparação entre os segmentos revela, ainda, a correlação direta entre porte institucional, sofisticação das operações e exposição aos derivativos, refletindo a necessidade de estruturas de governança e controles internos cada vez mais robustos. Do ponto de vista regulatório, esses números ilustram a preocupação do Banco Central em alinhar exigências prudenciais à proporcionalidade do risco, exigindo das instituições de maior porte (S1 e S2) um nível mais elevado de rigor em suas estruturas de *hedge accounting*, enquanto possibilita flexibilizações às menores (S3).

Dessa forma, os dados reforçam que a dimensão patrimonial e o tamanho das carteiras de derivativos são elementos-chave para compreender a relevância sistêmica das instituições e o potencial impacto de suas estratégias de gerenciamento de risco sobre a estabilidade financeira.

Cumprе esclarecer que os percentuais apresentados nas Tabelas 8 e 9 possuem naturezas distintas e não são derivados entre si. Enquanto a Tabela 8 retrata posições patrimoniais médias, isto é, estoques de ativos, patrimônio líquido e saldos de derivativos registrados no balanço, a Tabela 9 apresenta informações de resultado, refletindo fluxos de receitas e despesas com derivativos apurados ao longo dos períodos analisados. Assim, as razões percentuais da Tabela 8 têm como base o ativo total, com o objetivo de mensurar a relevância das carteiras de derivativos na estrutura patrimonial das instituições, ao passo que os percentuais da Tabela 9 são calculados em relação ao patrimônio líquido, permitindo avaliar a intensidade do resultado das operações com derivativos sobre a capacidade de absorção de riscos de cada segmento. Dessa forma, embora complementares, as duas tabelas respondem a questões analíticas distintas e não devem ser interpretadas como estatísticas diretamente comparáveis.

Já as estatísticas de resultado com as operações com derivativos podem ser vistas na Tabela 9 a seguir:

Tabela 9

**Resultado das operações com derivativos (dados de conglomerado prudencial, em R\$ milhões ou em percentual)**

| Segmento | Receita com Derivativos | Despesa com Derivativos | Resultado com Derivativos | Derivativos (Ativo) / PL | Derivativos (Passivo) / PL | Resultado Derivativos / PL |
|----------|-------------------------|-------------------------|---------------------------|--------------------------|----------------------------|----------------------------|
| S1       | 127.436,6               | 104.591,8               | 22.844,8                  | 22,7%                    | 22,0%                      | 2,0%                       |
| S2       | 31.116,7                | 27.609,7                | 3.507,1                   | 56,2%                    | 59,7%                      | 2,7%                       |
| S3       | 8.781,2                 | 8.315,2                 | 465,9                     | 49,1%                    | 47,5%                      | 2,1%                       |

Fonte: Elaboração própria, com dados extraídos do IF.data – plataforma do Banco Central do Brasil

A Tabela 9 permite observar a relevância do resultado das operações com derivativos no desempenho das instituições financeiras analisadas, tanto em termos absolutos quanto relativos ao patrimônio líquido. As instituições do segmento S1, de maior porte e relevância

sistêmica, apresentam receitas expressivas com derivativos (R\$ 127,4 bilhões) e despesas igualmente elevadas (R\$ 104,6 bilhões), resultando em saldo positivo de R\$ 22,8 bilhões. Ainda que o retorno líquido em relação ao patrimônio líquido represente 2,0%, o volume absoluto revela o peso dessas operações na estratégia de gestão de risco e na intermediação financeira, sinalizando que, para bancos de grande escala, os derivativos funcionam como instrumentos de estabilização de margens em contextos de elevada volatilidade de mercado.

No segmento S2, os valores absolutos são inferiores (resultado líquido de R\$ 3,5 bilhões), mas a representatividade relativa sobre o patrimônio líquido é maior, atingindo 2,7%. Esse dado sugere que, embora de menor porte, essas instituições recorrem aos derivativos de forma mais intensiva em termos proporcionais, utilizando-os não apenas como instrumentos de proteção, mas também como mecanismo de geração de resultados adicionais. Tal característica pode indicar um perfil de risco relativamente mais elevado, uma vez que a margem líquida obtida com derivativos assume maior relevância no desempenho consolidado dessas entidades.

Já no segmento S3, ainda que o resultado líquido seja modesto em termos absolutos (R\$ 466 milhões), a relação com o patrimônio líquido (2,1%) é próxima à observada nos segmentos superiores, o que evidencia a utilização consistente de derivativos como parte integrante da gestão financeira mesmo em instituições de menor porte. A proximidade entre as receitas e despesas com derivativos nessa faixa sugere que tais instituições operam com margens mais estreitas e possivelmente de forma mais defensiva, priorizando a proteção de fluxos financeiros e a redução de exposição a riscos específicos, em vez da busca por resultados expressivos.

Em síntese, a análise revela que a intensidade do uso de derivativos, medida pela razão entre saldos e patrimônio líquido, é maior nos segmentos S2 e S3, enquanto nos bancos de grande porte (S1) prevalece o volume absoluto como fator de destaque. Essa dualidade, reforça a importância do monitoramento regulatório diferenciado por porte, uma vez que, nos grandes conglomerados, eventuais perdas podem ter efeito sistêmico, ao passo que nos menores a concentração relativa da exposição pode comprometer de forma significativa a solvência. Tais evidências corroboram a preocupação das autoridades prudenciais em estabelecer requisitos de *disclosure* e governança mais rigorosos, assegurando transparência e mitigação de riscos em toda a estrutura bancária.

Em relação à frequência de uso das principais ferramentas de *hedge* utilizadas em políticas de *hedge accounting*, observou-se, por segmento:

Tabela 10

| Frequência % de uso de ferramentas de <i>hedge accounting</i> , por segmento prudencial |                          |                               |                                |                                    |                                  |                          |                          |                         |                       |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|-------------------------------|--------------------------------|------------------------------------|----------------------------------|--------------------------|--------------------------|-------------------------|-----------------------|
| Segmento                                                                                | <i>Hedge</i> valor justo | <i>Hedge</i> risco de mercado | <i>Hedge</i> de fluxo de caixa | <i>Hedge</i> investimento exterior | Política <i>hedge accounting</i> | Instrumento indexado pré | Instrumento indexado pós | Instrumento valor justo | Valor descontinuidade |
| S1                                                                                      | 16,7%                    | 83,3%                         | 83,3%                          | 66,7%                              | 83,3%                            | 33,3%                    | 66,7%                    | 66,7%                   | 33,3%                 |
| S2                                                                                      | 25,0%                    | 50,0%                         | 43,8%                          | 0,0%                               | 62,5%                            | 12,5%                    | 75,0%                    | 62,5%                   | 12,5%                 |
| S3                                                                                      | 2,4%                     | 39,3%                         | 22,0%                          | 8,3%                               | 35,7%                            | 0,0%                     | 51,8%                    | 36,3%                   | 0,0%                  |

Fonte: Elaboração própria, com dados extraídos da Central de Demonstrações Financeiras do SFN – plataforma do Banco Central do Brasil

Como se observa, o uso das diversas ferramentas decresce a cada segmento, com o S1 superando S2 e S3 no uso de todas as ferramentas, a exceção de “*hedge* de valor justo”, na qual a frequência é ainda menor que no S2. O segmento S2, por sua vez, fica abaixo do S3 na frequência de uso das ferramentas “*hedge* investimento exterior”. Os dados da Tabela 10 evidenciam que a adoção das diferentes modalidades de *hedge accounting* não ocorre de forma homogênea entre os segmentos prudenciais, refletindo tanto restrições operacionais quanto escolhas estratégicas das instituições financeiras.

O segmento S1, composto pelos maiores conglomerados, apresenta elevada frequência no uso de instrumentos sofisticados, como *hedge* de risco de mercado (83,3%) e *hedge* de fluxo de caixa (83,3%), o que reforça sua necessidade de gerenciar exposições complexas e altamente sensíveis às variações de mercado. Já no caso do *hedge* de valor justo tradicional, observa-se percentual inferior ao segmento S2, sugerindo que as maiores instituições priorizam modelos de portfólio ou de risco de mercado, mais alinhados à gestão integrada de grandes carteiras de ativos e passivos.

Um aspecto que merece destaque é a alta frequência de divulgação de políticas formais de *hedge accounting* no segmento S1 (83,3%), superior à observada nos segmentos S2 (62,5%) e S3 (35,7%). Esse resultado evidencia que os maiores conglomerados não apenas implementam estratégias sofisticadas de proteção, mas também priorizam a formalização e a transparência de suas práticas. A presença de políticas estruturadas permite às instituições S1 conferir maior previsibilidade e governança às suas operações, além de reforçar a confiança de stakeholders e reguladores quanto à consistência do gerenciamento de riscos. Já a menor frequência nos segmentos inferiores sugere que, embora a prática do *hedge* econômico possa estar presente, a formalização contábil e regulatória tende a ser vista como um custo adicional, mais difícil de ser absorvido por instituições de menor porte.

O segmento S2 revela maior frequência no uso do *hedge* de valor justo (25,0%), superando inclusive o S1, mas praticamente não utiliza estruturas de *hedge* de investimento líquido no exterior (0,0%). Esse comportamento pode ser explicado pelo perfil de atuação mais restrito ao mercado doméstico, com baixa exposição cambial decorrente de subsidiárias ou investimentos internacionais. Em contrapartida, o segmento S3, ainda que com menor porte, apresenta certa utilização dessa modalidade (8,3%), possivelmente vinculada a operações específicas de nicho, como financiamento de comércio exterior, onde a exposição cambial é mais concentrada.

No que se refere às variáveis menos incidentes, como “valor de descontinuidade” e “instrumento indexado pré”, algumas hipóteses explicam sua baixa frequência. No caso do valor de descontinuidade, trata-se de uma informação que a divulgação implica em maior transparência sobre potenciais fragilidades da estratégia de *hedge*, tende a ser limitada justamente porque pode revelar mudanças estratégicas na gestão de riscos, o que pode ter impacto reputacional ou sinalizar vulnerabilidades competitivas. Quanto ao instrumento indexado pré, sua baixa utilização decorre da predominância, no mercado brasileiro, de operações indexadas a taxas pós-fixadas, especialmente CDI e Selic, o que reduz a relevância prática de estruturas de *hedge* voltadas para indexadores prefixados.

Em síntese, a análise sugere que o uso das ferramentas de *hedge accounting* está diretamente associado ao grau de sofisticação, à diversificação de operações e ao nível de exposição ao risco de cada segmento prudencial. As instituições de maior porte recorrem de forma mais ampla a mecanismos de proteção, enquanto as de menor porte tendem a selecionar instrumentos mais específicos, geralmente relacionados à natureza de suas carteiras. Essa heterogeneidade reforça a necessidade de regulação proporcional, tal como prevista pelo Banco Central, e justifica a exigência de *disclosure* diferenciado, garantindo que investidores e reguladores tenham visibilidade adequada sobre a robustez das estratégias de mitigação de risco em cada grupo de instituições.

## 5.2 Modelos de regressão logística

O resultado da análise de regressão logística em painel, após sucessivos testes visa analisar criticamente os dados empíricos obtidos por meio da amostra de instituições financeiras atuantes no mercado brasileiro, considerando sua aderência às exigências normativas relativas ao *disclosure* contábil de operações enquadradas como *hedge accounting*.

No presente estudo, o conceito de *disclosure* não é tratado como uma variável agregada única, mas operacionalizado por meio de um conjunto de variáveis dependentes binárias, cada

uma representando a evidenciação de um elemento específico relacionado às estruturas de *hedge accounting*. Assim, as variáveis Y utilizadas nos modelos de regressão logística correspondem à divulgação, nas demonstrações financeiras e notas explicativas, de informações relativas a: (i) *hedge* de valor justo; (ii) *hedge* de risco de mercado; (iii) *hedge* de fluxo de caixa; (iv) *hedge* de investimento no exterior; (v) política formal de *hedge accounting*; (vi) instrumento indexado pré; (vii) instrumento indexado pós; (viii) instrumento mensurado a valor justo; e (ix) valores associados à descontinuidade das relações de *hedge*. Em cada modelo, a variável dependente assume valor igual a 1 quando a informação é divulgada de forma identificável ao *stakeholder* e 0 quando ausente, permitindo analisar, de maneira desagregada, como características institucionais influenciam a probabilidade de evidenciação de cada dimensão do *disclosure* de *hedge accounting*.

De modo a aprofundar a compreensão da relação entre as ferramentas de *hedge accounting* analisadas e seu uso pelas instituições analisadas, quando agrupadas pelo segmento prudencial ocupado (S1, S2 ou S3) e suas variáveis de controle societário, i.e., se nacional ou estrangeiro e se público ou privado, foram estimados modelos de regressão logística, onde as variáveis dicotômicas de uso ou não de cada uma das ferramentas de *hedge accounting* por cada instituição i em cada período de tempo t analisado, na forma de um painel com 224 observações do tipo  $n \times t$ , onde  $n = 56$  instituições e  $t = 4$  intervalos de tempo. Os resultados podem ser verificados nas tabelas a seguir:

Tabela 11

**Modelo 1 - Regressão logística  $\Delta Y = \beta_0 + \beta_1 S1 + \beta_2 S2 + \beta_3 \text{nacional} + \beta_4 \text{público} + \varepsilon$**

|                                           | constante | s1       | s2       | nacional | público   | Probabilidade,<br>se cada<br>variável for 1 |
|-------------------------------------------|-----------|----------|----------|----------|-----------|---------------------------------------------|
| <b><i>hedge</i> valor justo</b>           | -3,704*** | 2,113*** | 2,625*** | -0,0229  | ---       | 73,34%                                      |
| <b><i>hedge</i> risco de mercado</b>      | -0,719*** | 1,905*** | 0,189    | 0,749**  | -0,508    | 83,42%                                      |
| <b><i>hedge</i> de fluxo de caixa</b>     | -1,639*** | 21,054   | 1,014**  | 1,158*** | -20,574   | 73,38%                                      |
| <b><i>hedge</i> investimento exterior</b> | -3,837*** | 3,726*** | ---      | 2,106*** | -2,222*** | 44,35%                                      |
| <b>política <i>hedge accounting</i></b>   | -0,686*** | 2,440*** | 1,133*** | 0,464    | -1,269**  | 88,92%                                      |
| <b>instrumento indexado pré</b>           | -22,209   | 21,509   | 20,257   | ---      | ---       | 100,00%                                     |
| <b>instrumento indexado pós</b>           | -0,170    | 0,564    | 0,868*   | 0,794**  | -0,982**  | 74,55%                                      |
| <b>instrumento valor justo</b>            | -0,858*** | 1,228**  | 0,899**  | 0,883*** | -1,104**  | 74,05%                                      |
| <b>valor descontinuidade</b>              | -22,209   | 21,509   | 20,257   | ---      | ---       | 100,00%                                     |

Os resultados do Modelo 1 demonstram que a adoção das quatro modalidades de *hedge accounting* (*hedge* de valor justo, *hedge* de risco de mercado, *hedge* de fluxo de caixa e *hedge* de investimento no exterior) está fortemente condicionada ao porte institucional e à forma de controle societário. No segmento S1, destacam-se coeficientes positivos e estatisticamente significativos em *hedge* de valor justo ( $\beta = 2,113^{***}$ ), *hedge* de risco de mercado ( $\beta = 1,905^{***}$ ) e *hedge* de investimento no exterior ( $\beta = 3,726^{***}$ ), elevando as probabilidades de utilização dessas práticas para 73,34%, 83,42% e 44,35%, respectivamente. Esses achados evidenciam que os maiores conglomerados financeiros concentram as estratégias mais complexas, reforçando seu alinhamento às recomendações de Basileia e às exigências regulatórias de *disclosure*.

No caso do *hedge* de fluxo de caixa, o coeficiente estimado para S1 ( $\beta = 21,054$ ) não apresentou significância estatística, reflexo da baixa frequência de observações positivas na amostra. Ainda assim, a probabilidade associada (73,38%) sugere que apenas instituições de grande porte dispõem da estrutura operacional necessária para sustentar esse tipo de designação, que exige documentação extensiva, monitoramento contínuo e impactos diretos na Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL).

As instituições de porte intermediário (S2) também se destacam, com coeficientes positivos e altamente significativos em *hedge* de valor justo ( $\beta = 2,625^{***}$ ) e *hedge* de fluxo de caixa ( $\beta = 1,014^{**}$ ), além de apresentarem efeito relevante em política formal de *hedge accounting* ( $\beta = 1,133^{***}$ ). Esses resultados mostram que, embora não tenham a robustez dos conglomerados S1, os bancos S2 buscam legitimação e convergência normativa por meio da adoção seletiva de modalidades de *hedge*, associada à formalização de políticas e registros contábeis.

Quanto ao controle societário, observa-se que instituições nacionais apresentam coeficientes positivos em *hedge* de fluxo de caixa ( $\beta = 1,158^{***}$ ) e em instrumento valor justo ( $\beta = 0,883^{***}$ ), com probabilidades de 73,38% e 74,05%. Isso indica que grandes grupos nacionais, especialmente aqueles com maior relevância doméstica, também internalizam práticas avançadas de gestão de risco, contrariando a percepção de que essas estratégias estariam restritas ao capital estrangeiro. Em contrapartida, os bancos públicos exibem coeficiente negativo e altamente significativo em *hedge* de investimento no exterior ( $\beta = -2,222^{***}$ ), reduzindo a probabilidade de utilização para 44,35% e sugerindo maior conservadorismo e foco em estabilidade sistêmica.

No que se refere às variáveis complementares, os resultados apontam que a política formal de *hedge accounting* ( $\beta = 2,440^{***}$ ) tem probabilidade de 88,92%, o que confirma que, sempre que há designação de qualquer modalidade de *hedge*, a formalização e divulgação dessa política tornam-se praticamente mandatórias. Já os instrumentos indexados pós-fixados ( $\beta = 0,794^{**}$ ) e os mensurados a valor justo ( $\beta = 0,883^{***}$ ) também apresentam probabilidades elevadas, de 74,55% e 74,05%, indicando que tais componentes são recorrentes nas apresentações das demonstrações financeiras relacionadas as estruturas de *hedge*. Por outro lado, os coeficientes extremamente elevados de instrumento indexado pré e de valor de descontinuidade, embora tenham resultado em probabilidades de 100%, carecem de significância estatística, devendo ser lidos como efeitos residuais da estimação. Nesse contexto, vale lembrar que o valor de descontinuidade não representa uma modalidade ou instrumento, mas sim a consequência da perda de efetividade ou do encerramento de estratégias previamente designadas.

Ao aprofundar a análise das variáveis, observa-se que a probabilidade de adoção do *hedge* de risco de mercado alcança 89,03% quando consideradas simultaneamente instituições enquadradas nos segmentos S1 e S2, com as demais variáveis mantidas em zero. Esse resultado sugere forte associação com o porte institucional, refletindo tanto a maior complexidade operacional dos grandes bancos quanto a busca de legitimação regulatória por parte das instituições intermediárias. Em contraste, quando a simulação é restrita ao grupo de instituições Nacionais e Públicas, a probabilidade estimada reduz-se para 55,99%, o que revela menor robustez e maior incerteza quanto à adoção das práticas de *hedge* nesse perfil institucional.

Em síntese, os resultados da Tabela 11 reforçam que a adoção do *hedge accounting* no Brasil é segmentada. Conglomerados de maior porte (S1) concentram as modalidades mais complexas, instituições intermediárias (S2) mostram trajetória de convergência regulatória e legitimação perante o mercado, enquanto bancos menores ou públicos permanecem mais restritivos, priorizando estratégias conservadoras. Esse padrão é coerente com a lógica da regulação prudencial proporcional, que ajusta custos e exigências de conformidade conforme a materialidade e o risco sistêmico de cada grupo.

Tabela 12

**Modelo 2 - Regressão logística  $\Delta Y = \beta_0 + \beta_1 S1 + \beta_2 S3 + \beta_3 \text{nacional} + \beta_4 \text{público} + \varepsilon$**

|                                    | constante | s1       | s3        | nacional | público   | Probabilidade,<br>se cada<br>variável for 1 |
|------------------------------------|-----------|----------|-----------|----------|-----------|---------------------------------------------|
| <i>hedge</i> valor justo           | -1,079    | -0,512   | -2,625*** | -0,0229  | ---       | 1,42%                                       |
| <i>hedge</i> risco de mercado      | -0,530    | 1,716*** | -0,189    | 0,749**  | -0,508    | 77,51%                                      |
| <i>hedge</i> de fluxo de caixa     | -0,625    | 20,041   | -1,014**  | 1,158*** | -20,574   | 26,61%                                      |
| <i>hedge</i> investimento exterior | -22,082   | 21,814   | 18,36     | 2,350*** | -2,284*** | 100,00%                                     |
| política <i>hedge accounting</i>   | 0,447     | 1,307*   | -1,133*** | 0,464    | -1,269**  | 45,40%                                      |
| instrumento indexado pré           | -3,892*** | 3,199*** | ---       | ---      | ---       | 33,33%                                      |
| instrumento indexado pós           | 0,698     | -0,304   | -0,868*   | 0,794**  | -0,982**  | 34,06%                                      |
| instrumento valor justo            | 0,041     | 0,329    | -0,899**  | 0,883*** | -1,104**  | 32,09%                                      |
| valor descontinuidade              | -3,892*** | 3,199*** | ---       | ---      | ---       | 33,33%                                      |

Os resultados do Modelo 2 confirmam que o porte institucional continua a exercer influência determinante sobre a adoção das modalidades de *hedge accounting*. No segmento S1, observa-se associação positiva e estatisticamente significativa em *hedge* de risco de mercado ( $\beta = 1,716***$ ), que eleva a probabilidade de utilização para 77,51%. Esse resultado indica que os grandes conglomerados lideram a aplicação dessa modalidade, fundamental para a gestão das oscilações de taxa de juros em carteiras de ativos e passivos. Esse padrão é coerente com a complexidade operacional, a robustez regulatória e a pressão competitiva que caracterizam as instituições de relevância sistêmica.

Em contraste, as instituições classificadas como S3 apresentam coeficientes negativos e significativos em variáveis centrais, como *hedge* de valor justo ( $\beta = -2,625***$ ), política formal de *hedge accounting* ( $\beta = -1,133***$ ) e instrumento valor justo ( $\beta = -0,899**$ ). As probabilidades estimadas, de apenas 1,42%, 45,40% e 32,09%, evidenciam a baixa aderência de bancos de menor porte às práticas formais de *hedge*. As restrições de custo, a ausência de equipes especializadas e a menor pressão de stakeholders explicam a tendência desses bancos em recorrer a estratégias simplificadas, como o *hedge* econômico, que não exige o mesmo nível de documentação e monitoramento contínuo.

O controle societário nacional apresenta um comportamento similar. De um lado, associa-se positivamente ao *hedge* de fluxo de caixa ( $\beta = 1,158***$ ), aumentando a probabilidade de adoção para 26,61%, o que indica boa utilização dessa modalidade em relação

aos bancos estrangeiros. De outro lado, também exibe associação positiva com *hedge* de investimento no exterior ( $\beta = 2,350^{***}$ ), com probabilidade de 100%, e com a apresentação nas demonstrações financeiras dos instrumentos mensurados a valor justo ( $\beta = 0,883^{***}$ ), cuja probabilidade é de 32,09%. Esses achados demonstram que grandes grupos nacionais, sobretudo aqueles com presença internacional, internalizam práticas sofisticadas de gestão de risco cambial e de mensuração contábil, contrariando a ideia de que essas estratégias estariam restritas ao capital estrangeiro.

Entre as instituições públicas, os resultados revelam um comportamento assimétrico. No caso do *hedge* de fluxo de caixa, o coeficiente estimado ( $\beta = -20,574$ ) não apresenta significância estatística, o que impede atribuir relação conclusiva entre essa modalidade e o perfil dessas instituições. Por outro lado, os coeficientes negativos e estatisticamente significativos observados para *hedge* de investimento no exterior ( $\beta = -2,284^{***}$ ) e instrumento indexado pós ( $\beta = -0,982^{**}$ ) reduzem de forma consistente as probabilidades de adoção, refletindo o caráter conservador das instituições públicas, menos propensas a exposições internacionais e ao uso de instrumentos financeiros de maior sofisticação.

No que se refere às variáveis complementares, observa-se paralelismo entre instrumentos indexados prefixados e valor de descontinuidade. Ambos apresentam coeficientes negativos na constante ( $\beta = -3,892^{***}$ ) e positivos para S1 ( $\beta = 3,199^{***}$ ), o que eleva a probabilidade de utilização para 33,33%. Esse resultado evidencia que, embora pouco frequentes no sistema financeiro como um todo, tais componentes aparecem nas estratégias dos maiores bancos, que possuem maior capacidade de diversificação e gestão de riscos de longo prazo. No caso do valor de descontinuidade, contudo, o fenômeno deve ser interpretado como consequência natural de estruturas de *hedge* que deixam de atender aos critérios de efetividade, e não como uma ferramenta autônoma.

A simulação em que apenas as variáveis S1 e Público assumem valor 1 indica uma probabilidade de 76,98% de adoção do *hedge* de risco de mercado. Esse resultado evidencia que, mesmo em instituições públicas, tradicionalmente mais cautelosas na assunção de riscos e voltadas para objetivos de previsibilidade de fluxos, o fator forte exerce influência determinante, favorecendo a utilização de estruturas de proteção mais sofisticadas. Dessa forma, observa-se que o enquadramento no segmento S1 tende a sobrepor eventuais restrições institucionais, reforçando o papel do tamanho e da complexidade operacional como elementos centrais para a difusão das práticas de *hedge accounting*.

Em síntese, os achados do Modelo 2 reforçam a heterogeneidade da adoção do *hedge accounting* no Brasil. Conglomerados de grande porte (S1) concentram a utilização de

instrumentos mais sofisticados, enquanto instituições menores (S3) encontram barreiras significativas para adesão plena ao arcabouço normativo. Os bancos de capital nacional revelam seletividade, adotando práticas avançadas quando expostos a operações internacionais, enquanto as instituições públicas conciliam previsibilidade de fluxo com postura conservadora em relação a riscos cambiais e instrumentos de maior sofisticação.

Tabela 13

**Modelo 3 - Regressão logística  $\Delta Y = \beta_0 + \beta_1 S2 + \beta_2 S3 + \beta_3 \text{nacional} + \beta_4 \text{público} + \varepsilon$**

|                                    | constante | s2        | s3        | nacional | público  | Probabilidade,<br>se cada<br>variável for 1 |
|------------------------------------|-----------|-----------|-----------|----------|----------|---------------------------------------------|
| <i>hedge</i> valor justo           | -1,590**  | 0,512     | -2,113*** | -0,023   | ---      | 3,86%                                       |
| <i>hedge</i> risco de mercado      | 1,186*    | -1,716*** | -1,905*** | 0,749**  | -0,508   | 10,03%                                      |
| <i>hedge</i> de fluxo de caixa     | 18,415    | -19,040   | -20,055   | 1,158*** | -19,574  | 0,00%                                       |
| <i>hedge</i> investimento exterior | -2,253*** | ---       | -1,102**  | 1,787*** | -1,041*  | 6,86%                                       |
| política <i>hedge accounting</i>   | 1,754***  | -1,307*   | -2,440*** | 0,464    | -1,269** | 5,74%                                       |
| instrumento indexado pré           | -3,135*** | 1,190*    | ---       | ---      | ---      | 12,51%                                      |
| instrumento indexado pós           | 0,394     | 0,304     | -0,564    | 0,794**  | -0,982** | 48,65%                                      |
| instrumento valor justo            | 0,371     | -0,329    | -1,228**  | 0,883*** | -1,104** | 19,67%                                      |
| valor descontinuidade              | -3,135*** | 1,189*    | ---       | ---      | ---      | 12,50%                                      |

Os resultados do Modelo 3 evidenciam que, no segmento S2, há associação positiva e significativa com instrumentos indexados prefixados ( $\beta = 1,190^*$ ; probabilidade de 12,51%). Esse achado sugere que instituições de porte intermediário, embora não disponham da mesma robustez estrutural dos grandes conglomerados, buscam diversificação seletiva em suas estratégias de proteção. A adoção de instrumentos prefixados, ainda que em menor escala, reflete uma tentativa de legitimação perante reguladores e investidores, ao mesmo tempo em que amplia a capacidade dessas instituições de responder a diferentes cenários de risco de mercado.

Em contraste, as instituições do segmento S3 apresentam coeficientes negativos e altamente significativos em variáveis centrais, como *hedge* de valor justo ( $\beta = -2,113^{***}$ ; probabilidade de 3,86%), *hedge* de risco de mercado ( $\beta = -1,905^{***}$ ; probabilidade de 10,03%) e política de *hedge accounting* ( $\beta = -2,440^{***}$ ; probabilidade de 5,74%). Esses resultados confirmam a baixa propensão de bancos menores a adotar modalidades mais sofisticadas de

*hedge* contábil. O elevado custo de implementação, as limitações de equipe especializada e a menor pressão de stakeholders por transparência contribuem para a preferência por mecanismos simplificados, como o *hedge* econômico, que não requer documentação formal nem monitoramento contínuo.

Quanto ao controle societário, observa-se uma dinâmica divergente entre as instituições nacionais. De um lado, o coeficiente levemente negativo e não significativo em *hedge* de valor justo ( $\beta = -0,023$ ; probabilidade de 3,86%) indica que não há evidências robustas de que a origem nacional do capital influencie de forma sistemática a adoção dessa modalidade, sugerindo comportamento estatisticamente neutro e baixa propensão à utilização desse tipo de estrutura de proteção. De outro lado, o coeficiente positivo e significativo em *hedge* de risco de mercado ( $\beta = 0,749^{**}$ ; probabilidade de 10,03%) mostra que, embora a probabilidade absoluta permaneça reduzida, instituições nacionais apresentam maior inclinação relativa para empregar essa forma de *hedge* quando comparadas aos demais perfis institucionais. Ademais, os coeficientes igualmente positivos observados para *hedge* de investimento no exterior ( $\beta = 1,787^{***}$ ; probabilidade de 6,86%) e instrumento valor justo ( $\beta = 0,883^{***}$ ; probabilidade de 19,67%) revelam que grandes grupos nacionais, sobretudo aqueles com atuação internacional, incorporam estratégias avançadas de gestão de risco. Esses resultados reforçam que a origem nacional do capital não constitui barreira à adoção de práticas complexas, embora sua aplicação permaneça concentrada em instituições de maior porte e com inserção global.

As instituições públicas, por sua vez, apresentam resultados que reforçam um padrão de cautela na adoção de estruturas de *hedge*. Para *hedge* de fluxo de caixa, o coeficiente negativo ( $\beta = -19,574$ ), embora numericamente elevado, não apresenta significância estatística, o que impede inferências conclusivas sobre o comportamento dessas instituições nessa modalidade específica. Em contraste, observa-se evidência estatística consistente para demais variáveis: os coeficientes negativos em *hedge* de investimento no exterior ( $\beta = -1,041^*$ ), política formal de *hedge accounting* ( $\beta = -1,269^{**}$ ) e instrumento valor justo ( $\beta = -1,104^{**}$ ) indicam redução significativa nas probabilidades de adoção, sugerindo menor propensão ao uso de estruturas mais complexas ou de maior sofisticação técnica. Esses resultados convergem para a interpretação de que instituições públicas tendem a privilegiar modelos de gestão baseados em prudência, simplicidade operacional e menor exposição a instrumentos derivativos, confirmando seu perfil historicamente conservador.

No grupo das variáveis complementares, destacam-se os resultados associados a instrumentos prefixados e ao valor de descontinuidade. Ambos apresentaram coeficientes negativos na constante ( $\beta = -3,135^{***}$ ) e positivos no segmento S2 ( $\beta = 1,190^*$ ), com

probabilidades estimadas de 12,51% e 12,50%, respectivamente. Esse paralelismo indica que tais ocorrências são residuais no sistema financeiro como um todo, mas se manifestam em instituições de porte intermediário, que buscam nichos específicos de diversificação. Ratifica-se que, assim como observado no Modelo 2, o valor de descontinuidade não configura uma ferramenta de *hedge*, mas sim a consequência do não atendimento aos critérios de efetividade. Sua baixa incidência reforça que apenas instituições com maior sofisticação operacional conseguem não apenas implementar, mas também reconhecer formalmente a interrupção de estratégias complexas.

A simulação de variáveis consideradas em conjunto revela que a combinação de instituições S2 e Nacionais resulta em uma probabilidade de apenas 27,55% de adoção de *hedge* de risco de mercado, enquanto a interação de S2 e Públicas reduz esse valor para 9,76%. Situação semelhante é observada nas instituições S3 e Nacionais, que apresentaram probabilidade de 23,94%, aproximando-se do resultado de 8,22% verificado no caso de S3 e Públicas. Esses achados indicam que, à medida que se reduzem o porte e a complexidade operacional, a probabilidade de utilização do *hedge* também diminui de forma significativa, reforçando a interpretação de que barreiras técnicas e custos associados constituem entraves relevantes à difusão das práticas de proteção entre instituições de menor escala.

Em síntese, o Modelo 3 evidencia a natureza segmentada da adoção do *hedge accounting* no Brasil. Enquanto bancos de porte intermediário (S2) buscam legitimação por meio de políticas formais e estratégias pontuais de diversificação, as instituições menores (S3) mantêm baixa adesão às práticas contábeis avançadas. Grupos nacionais combinam conservadorismo em algumas modalidades com a incorporação de estratégias sofisticadas em operações internacionais, e os bancos públicos reforçam sua função estabilizadora ao priorizar previsibilidade de fluxos, mas evitam estruturas de maior complexidade. O conjunto dos resultados confirma que porte, governança e contexto competitivo são determinantes para o desenho das estratégias contábeis de *hedge* no sistema financeiro brasileiro.

## 6 Conclusão

O presente estudo teve como objetivo analisar a aderência das instituições financeiras brasileiras às normas contábeis e regulatórias aplicáveis ao *hedge accounting*, com especial atenção à qualidade e à extensão das informações evidenciadas nas demonstrações financeiras. Para tanto, foram utilizadas estatísticas descritivas e regressões logísticas em painel, que permitiram identificar padrões de *disclosure* associados à designação formal de estruturas de proteção e às práticas contábeis decorrentes.

Os resultados empíricos demonstraram que a adoção do *hedge accounting* no Brasil é fortemente condicionada pelo porte das instituições, pelo perfil de controle societário e pelo grau de sofisticação operacional. Conglomerados de maior porte (S1) se mostraram mais propensos a adotar modalidades complexas, como *hedge* de risco de mercado e *hedge* de investimento no exterior, enquanto bancos intermediários (S2) buscaram legitimação e notoriedade por meio da formalização de políticas e da diversificação seletiva de instrumentos. Já as instituições menores (S3) evidenciaram baixa aderência, confirmando que custos e restrições técnicas limitam sua participação. Além disso, identificou-se que instituições públicas tendem a utilizar práticas mais conservadoras, com destaque para o *hedge* de fluxo de caixa, em contraste com bancos privados de atuação internacional, que internalizam práticas avançadas alinhadas ao IFRS 9.

Os resultados empíricos permitiram operacionalizar de forma clara os dois eixos analíticos definidos na metodologia, o atendimento às exigências regulatórias e a adoção de melhores práticas de *disclosure*. O primeiro eixo manifestou-se, sobretudo, na análise da existência formal das estruturas de *hedge accounting* e na observância mínima dos critérios normativos de designação, mensuração e efetividade, conforme capturado pelas variáveis associadas aos diferentes tipos de *hedge* e à política formal de *hedge accounting*. Já o segundo eixo foi evidenciado pela heterogeneidade na qualidade e profundidade das informações divulgadas, refletida na utilização de instrumentos a valor justo, na escolha de indexadores, na divulgação de eventos de descontinuidade e no detalhamento dos impactos contábeis. A distinção entre esses eixos mostrou-se relevante para explicar por que instituições que atendem aos requisitos regulatórios mínimos nem sempre apresentam elevado nível de transparência informacional, reforçando que a adoção de melhores práticas permanece condicionada ao porte, à complexidade operacional e aos incentivos econômicos de cada instituição.

A estrutura analítica apresentada na Tabela 5 também se refletiu diretamente na forma como os resultados foram organizados e interpretados ao longo do Capítulo 5. As evidências empíricas permitiram avaliar, de maneira diferenciada, os grupos de variáveis relacionados à tipologia das estruturas de *hedge*, às políticas formais, às características dos instrumentos e à mensuração contábil dos saldos. Observou-se que as modalidades de *hedge* previstas normativamente (valor justo, risco de mercado, fluxo de caixa e investimento no exterior) concentraram maior incidência e poder explicativo nos modelos estimados, enquanto variáveis associadas a requisitos mais sofisticados, como efetividade, estratégias detalhadas e *aging list*, apresentaram baixa recorrência empírica. Do mesmo modo, elementos como política formal de *hedge accounting*, instrumentos indexados e mensuração a valor justo mostraram-se

determinantes para diferenciar instituições com maior grau de maturidade informacional. Assim, a Tabela 5 funcionou como arcabouço interpretativo dos resultados, permitindo identificar quais dimensões do *disclosure* são efetivamente internalizadas pelas instituições financeiras brasileiras e quais permanecem incipientes na prática.

Esse comportamento heterogêneo contrasta com a Resolução BCB nº 352, de 23 de novembro de 2023 (Banco Central do Brasil, 2023), que estabelece diretrizes detalhadas para reconhecimento, mensuração e divulgação das operações de *hedge*, exigindo maior padronização e transparência. Embora parte das instituições já evidencie informações essenciais, como políticas formais, critérios de efetividade e termos críticos das operações, os achados indicam que a plena conformidade ainda é restrita a um grupo seleto de bancos, sobretudo aqueles com maior porte ou presença internacional. A expectativa é de que, com a entrada em vigor plena da norma em 2027, haja incremento significativo na qualidade e comparabilidade do *disclosure*, ampliando a consistência das informações disponíveis para usuários externos e fortalecendo o vínculo entre contabilidade e regulação prudencial.

À luz desses achados, os resultados permitem delinear diferentes cenários de maturidade informacional no uso do *hedge accounting*, os quais podem ser compreendidos como etapas de um processo evolutivo. Instituições que hoje atendem apenas aos requisitos mínimos de designação e mensuração tendem a permanecer em um estágio inicial de *disclosure*, enquanto aquelas que internalizam políticas formais, instrumentos a valor justo e critérios de efetividade mais robustos avançam para níveis superiores de transparência. Nesse contexto, a Resolução BCB nº 352, de 23 de novembro de 2023 (Banco Central do Brasil, 2023), pode ser interpretada não apenas como um conjunto de exigências estáticas, mas como um mecanismo potencial de retroalimentação regulatória, no qual o maior detalhamento das informações divulgadas fortalece a supervisão prudencial, reduz assimetrias informacionais e, simultaneamente, incentiva o aprimoramento contínuo das práticas internas das instituições. Essa lógica de “trilha regulatória” sugere que a padronização progressiva do *disclosure* tende a induzir ganhos incrementais de comparabilidade e qualidade informacional ao longo do tempo, alinhando práticas contábeis, gestão de riscos e objetivos prudenciais.

Como limitação, destaca-se a ausência de variáveis macroeconômicas e de governança corporativa, que poderiam explicar variações adicionais no nível de *disclosure* e na decisão de adoção do *hedge accounting*. Também se ressalta que a pesquisa se baseou exclusivamente em informações públicas, o que pode não capturar integralmente práticas de reporte utilizadas em canais internos ou de natureza confidencial.

Para pesquisas futuras, recomenda-se ampliar a análise para outras jurisdições, de forma a viabilizar comparações internacionais e avaliar como diferentes níveis de maturidade normativa influenciam a adoção de estruturas de *hedge*. Sugere-se, ainda, acompanhar o processo de implementação em 2027 da Resolução BCB nº 352, de 23 de novembro de 2023 (Banco Central do Brasil, 2023), investigando em que medida a exigência de maior detalhamento contábil e sua integração ao capital regulatório alteram o comportamento das instituições financeiras no médio prazo.

Conclui-se que o avanço do *hedge accounting* no Brasil não depende apenas da existência de normas robustas, mas sobretudo da capacidade das instituições financeiras de internalizá-las em seus processos e sistemas. Somente por meio dessa efetiva incorporação será possível alcançar maior transparência, comparabilidade e confiabilidade das informações contábeis, fortalecendo a governança do sistema financeiro e sua integração com padrões internacionais.

### Referências

- Angotti, M., Macedo, H. C., & Bispo, O. N. A. (2016). Poder preditivo e value relevance da demonstração do resultado abrangente: Uma análise das companhias brasileiras listadas na BM&FBOVESPA. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 35(3), 1-17. doi: 10.4025/enfoque.v35i3.32635
- Banco Central do Brasil. (2002). *Circular n. 3.082, de 30 de janeiro de 2002*. Diário Oficial da União. Recuperado de <https://www.bcb.gov.br>
- Banco Central do Brasil. (2020). *Resolução BCB n. 2, de 12 de agosto de 2020*. Recuperado de <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=2>
- Banco Central do Brasil. (2023). *Resolução BCB n. 352, de 23 de novembro de 2023*. Recuperado de <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=352>
- Banco Central do Brasil. (2024). *Comunicado n. 42.403, de 12 de novembro de 2024*. Recuperado de <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Comunicado&numero=42403>
- Barreto, E., Murcia, F. D. R., & Lima, I. S. (2012). Impacto da mensuração a valor justo na crise financeira mundial: Identificando a percepção de especialistas em economia e mercado financeiro. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 6(15), 44-59. doi: 10.11606/rco.v6i15.52656.
- Barth, M. E., & Landsman, W. R. (2010). How did financial reporting contribute to the financial crisis? *European Accounting Review*, 19(3), 399-423. doi: 10.1080/09638180.2010.498619

- Campbell, J. L., Mauler, L. M., & Pierce, S. R. (2019). A review of derivatives research in accounting and suggestions for future work. *Journal of Accounting Literature*, 42, 44-60. doi: 10.1016/j.acclit.2019.02.001.
- Capelletto, L. R., de Oliveira, J. L., & Carvalho, L. N. (2007). Aspectos do *hedge accounting* não implementadas no Brasil. *Revista de Administração-RAUSP*, 42(4), 511-523.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2016). *CPC 48 – Instrumentos financeiros*. Recuperado de <https://www.cpc.org.br>.
- Conselho Monetário Nacional (CMN). (2017). *Resolução CMN nº 4.553, de 30 de janeiro de 2017*. Diário Oficial da União.
- Conselho Monetário Nacional. (2021). Resolução CMN nº 4.955, de 21 de outubro de 2021. Diário Oficial da União. Recuperado de <https://www.bcb.gov.br>
- Conselho Monetário Nacional. (2021). Resolução CMN nº 4.966, de 25 de novembro de 2021. Diário Oficial da União. Recuperado de <https://www.bcb.gov.br>
- Dantas, J. A., Leite, G. B., & Teixeira, E. E. (2023). Determinantes da adoção do *hedge accounting* pelos bancos brasileiros. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 22, e3339. <https://doi.org/10.16930/2237-766220233339>
- DeMarzo, P. M., & Duffie, D. (1995). *Corporate incentives for hedging and hedge accounting*. *The review of financial studies*, 8(3), 743-771. doi: 10.1093/rfs/8.3.743
- Galdi, F. C., & Guerra, L. F. G. (2009). Determinantes para utilização de *Hedge Accounting*: uma escolha contábil. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 3(2), 23-44. doi: <https://doi.org/10.17524/repec.v3i2.66>
- Gartner, I. R., Moreira, T. B. S., & Galves, H. M. (2009). Análise do risco setorial como instrumento de controle gerencial em instituições financeiras. *RAM. Revista de Administração Mackenzie*, 10, 107-129. doi:10.1590/s1678-69712009000500006
- Hughen, L. (2010). *When do accounting earnings matter more than economic earnings? Evidence from hedge accounting restatements*. *Journal of Business Finance & Accounting*, 37(9-10), 1027-1056. doi: 10.1111/j.1468-5957.2010.02216.x.
- International Accounting Standards Board. (2014). *International Financial Reporting Standard 9 (IFRS 9): Financial instruments*. Recuperado de <https://www.ifrs.org>
- Iudícibus, S. D., Lacanna, A. P. C., Pereira, J. E. A., & Beuren, I. M. (2020). *Hedge accounting: International Financial Reporting Standards and Standards of the Central Bank of Brazil*. *RACE - Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, 2, 9–34. doi: 10.18593/race.23735.
- Lakatos, E. M. & Marconi, M. A. (2018). *Metodologia científica*. São Paulo: Atlas.
- Lin, J. B., Pantzalis, C., & Park, J. C. (2010). *Corporate hedging policy and equity mispricing*. *Financial Review*, 45(3), 803-824. doi: 10.1111/j.1540-6288.2010.00272.x.

- Lins, K. V., Servaes, H., & Tamayo, A. (2010). Does fair value reporting affect risk management? *International survey evidence. Financial Management*, 39(3), 525–551. DOI: doi.org/10.1111/j.1755-053X.2011.01152.x
- Makar, S., Wang, L., & Alam, P. (2013). The mixed attribute model in SFAS 133 cash flow hedge accounting: implications for market pricing. *Review of Accounting Studies*, 18(1), 66-94. doi: 10.1007/s11142-012-9201-z
- Marion, J.C., Dias, R., & Traldi, M.C. (2002). *Monografia para os cursos de administração, contabilidade e economia*. São Paulo: Atlas.
- Oliveira, J. L. de. (2003). *A aplicação e a evidenciação do hedge accounting nas demonstrações contábeis de bancos brasileiros em 2002* (Dissertação de Mestrado). Universidade de Brasília, Brasília. Recuperado de <http://www.realp.unb.br/jspui/handle/10482/39256>
- Ramos, C. (2012). *Derivativos, riscos e estratégias de hedge: implementação, contabilização e controle*. São Paulo: CR Editora.
- Silva, A. F. D., Weffort, E. F. J., Flores, E. D. S., & Silva, G. P. D. (2014). *Earnings management and economic crises in the Brazilian capital market*. *Revista de Administração de Empresas*, 54, 268-283. doi: 10.1590/S0034-759020140303
- Singh, J. P. (2019). *Hedge accounting: An auditor's perspective*. *Audit Financiar*, 17(153), 27-35. <https://doi.org/10.20869/AUDITF/2019/153/003>
- Tavares, J. M. Z., & Cia, J. N. D. S. (2014). Nível de adequação dos bancos brasileiros a informações publicadas sobre *hedge accounting*. *Congresso USP de Contabilidade e Controladoria*, São Paulo, SP, Brasil, 14. Recuperado de <https://congressousp.fipecafi.org/anais/artigos142014/213.pdf>
- Titova, Y., Penikas, H., & Gomayun, N. (2020). *The impact of hedging and trading derivatives on value, performance and risk of European banks*. *Empirical Economics*, 58, 535-565. doi:10.1007/s00181-018-1545-1