

A DIVULGAÇÃO DA INFORMAÇÃO DOS DERIVADOS FINANCEIROS SEGUNDO A IFRS 7: ESTUDO DAS EMPRESAS COTADAS NO PSI20

DISCLOSURE OF FINANCIAL DERIVATIVE ACCORDING TO IFRS 7: STUDY OF COMPANIES COUNTED IN PSI20

Ana Bela Teixeira¹ Nuno Teixeira² Alexandra Galiano³

Resumo

A presente investigação tem por objetivo verificar o impacto que a entrada em vigor da IFRS 7 teve no relato financeiro das empresas portuguesas cotadas em Bolsa de valores, no que diz respeito, à informação relatada sobre os instrumentos financeiros derivados. Assim, pretendeu-se verificar se a informação divulgada no âmbito dos instrumentos financeiros derivados correspondia ao previsto no normativo.

Para a realização do trabalho, analisaram-se as notas explicativas às demonstrações financeiras das 10 empresas não financeiras constantes no índice bolsista PSI 20, durante o triénio de 2006 a 2008, tendo-se comparado posteriormente com o relato que realizaram em 2014.

Os resultados de investigação evidenciaram que de uma forma geral, as empresas da amostra divulgam informação sobre os riscos aos quais estão expostas, assim como as suas políticas de gestão dos respetivos riscos. Porém, no que diz respeito ao cumprimento dos requisitos de divulgação de informação exigidos pela IFRS 7, concluiu-se que, embora o relato financeiro tenha melhorado bastante nos anos posteriores a 2007 (ano da entrada em vigor da norma), nem todas as empresas divulgam a informação de acordo com o normativo, nomeadamente ao nível da utilização dos instrumentos derivados e da contabilidade de cobertura efetuada.

Palavras-chaves: gestão do risco, instrumentos financeiros derivados, contabilidade de cobertura.

Abstract

This research aims to determine the impact that IFRS 7 had in financial reporting of listed Portuguese companies in Stock Exchange with respect the reported information on derivative financial instruments. So, the aim was to verify that the information disclosed in the context of derivative financial instruments correspond to the provisions of normative.

To carry out the work, we analyzed the notes to the financial statements of 10 non-financial companies listed on the stock exchange index, PSI 20, during the 2006-2008 triennium, having then compared to the reporting done in 2014 by these companies.

¹ ana.bela.teixeira@esce.ips.pt ESCE – IPS

² nuno.teixeira@esce.ips.pt ESCE – IPS

³ alexandra_galiano@hotmail.com ESCE – IPS

The research results showed that, in general, the companies in the sample disclosure information about the risks they are exposed to, as well as their risk management policies. However, with regard to compliance with the disclosure requirements required by IFRS 7, it was concluded that, although the financial reporting improved significantly in the years after 2007 (year of entry into force of the standards), not all companies disclose the information in accordance with the regulations, namely regarding the use of derivative instruments and hedge accounting.

Key-words: risk management, derivatives financial instruments, hedge accounting

1. INTRODUÇÃO

A transparência do relato financeiro é uma das exigências no âmbito da harmonização contábilística. Nesse sentido, a informação divulgada pelas empresas deve estar bem explícita para que as diferentes partes interessadas não tenham dificuldade em analisá-la e tomar decisões sem reservas. Assim, foram emitidas normas internacionais de contabilidade que representam a estrutura conceptual que as empresas devem implementar na elaboração dos seus relatos financeiros, nomeadamente as que possuam títulos cotados em Bolsa.

A IFRS (*International Financial Reporting Standard*) 7 – Instrumentos financeiros: Divulgações é uma norma de relato financeiro que foi publicada com o objetivo de garantir que a informação divulgada no âmbito dos instrumentos financeiros permita aos *stakeholders* conhecer a sua importância no desempenho e estrutura financeira das empresas. Por outro lado, a norma permite, ainda, aos *stakeholders* avaliar o modo de gestão dos riscos, a sua natureza e extensão, bem como, identificar os riscos a que as empresas estão expostas no que diz respeito, à utilização dos instrumentos financeiros derivados.

Assim, o presente estudo tem como objetivo verificar o impacto da entrada em vigor da norma internacional de contabilidade IFRS 7, no relato financeiro das empresas portuguesas cotadas em Bolsa de valores, nomeadamente, ao nível da informação divulgada no âmbito dos instrumentos financeiros derivados utilizados. Pretende-se assim, contribuir para um maior conhecimento por parte dos *stakeholders*, sobre o modo como as principais empresas portuguesas estão a divulgar a informação sobre os derivados financeiros e os riscos associados a estes instrumentos.

O estudo, vai ser realizado através da análise das notas explicativas das demonstrações financeiras das 10 empresas não financeiras constantes no índice bolsista PSI 20, durante o triénio de 2006 a 2008 (a norma entrou em vigor em 2007), tendo-se comparado posteriormente com o relato realizado em 2014 por essas empresas.

Em termos de estrutura, o estudo para além da atual introdução, contém mais 2 capítulos principais, o enquadramento teórico e o estudo empírico. Assim, no enquadramento teórico, é abordado o enquadramento normativo e alguns estudos realizados sobre a divulgação da informação associada ao uso dos derivados financeiros. No capítulo relativo ao estudo empírico, são referidos mais pormenorizadamente os objetivos e metodologia de investigação, são descritas as empresas que constituem a amostra e, por fim, são apresentados os resultados de investigação sobre a informação divulgada pelas empresas, tendo em consideração o normativo aplicável. O trabalho termina com as conclusões, onde são referidos os principais contributos do estudo realizado.

2. Enquadramento Teórico

2.1. Normativo aplicável

A IFRS 7 é uma norma de relato financeiro cujo âmbito se insere na divulgação da informação sobre os instrumentos financeiros, incluindo os derivados. É um normativo que contém os requisitos que são exigidos às entidades para divulgarem informação, no que diz respeito aos instrumentos financeiros. Assim, esta norma tem os seguintes objetivos:

- Permitir às várias partes interessadas que tenham a plena noção do significado dos instrumentos financeiros para o desempenho da entidade; e
- Assegurar o conhecimento da natureza dos riscos, da sua extensão e do modo como a entidade gere esses riscos (IFRS 7, 2006).

Por outras palavras, o primeiro objetivo da IFRS 7 está relacionado com o facto de a entidade utilizar instrumentos financeiros e o impacto que estes têm no desempenho financeiro da empresa. Basicamente, procura-se estabelecer procedimentos para a divulgação da informação sobre os instrumentos financeiros utilizados e qual o seu peso no desempenho financeiro da empresa.

O segundo objetivo da norma exige que a informação tenha teor quantitativo e qualitativo, estando relacionado com a identificação dos riscos e do modo de como é feita a gestão desses riscos. Na informação qualitativa exige-se que seja divulgada a seguinte informação (IFRS 7, 2006):

- Exposição total ao risco e a sua origem;
- Métodos de mensuração;
- Contabilidade de cobertura;
- Políticas contabilísticas adotadas na gestão dos riscos associados aos derivados financeiros;
- Métodos e procedimentos adotados no cálculo do justo valor; e
- Alterações nos itens anteriores.

Na informação quantitativa é exigido que se divulgue, para cada tipo de risco (risco de crédito, liquidez, de mercado, taxa de juro e cambial), um resumo quantitativo da exposição ao risco a que a empresa está exposta, devido à contratação dos instrumentos derivados financeiros. Essa informação deverá ser obtida internamente na empresa. Para além disso, a norma refere a necessidade de se realizar uma análise de sensibilidade ou do valor em risco (*Value- At- Risk*) para se aferir o impacto patrimonial da oscilação de variáveis importantes para o negócio (exemplo: câmbios e taxa de juro).

Esta norma entrou em vigor a partir de 1 de janeiro de 2007, o que significa que desde esse ano, as entidades cotadas em Bolsa de Valores devem cumprir os seus requisitos (IFRS 7, 2006).

No que concerne aos derivados financeiros a IFRS 7 exige que se divulgue: políticas contabilísticas (§21), base de mensuração (§21), contabilidade de cobertura (§22), métodos e procedimentos adotados na mensuração do justo valor (§27), riscos resultantes da contratação dos derivados financeiros (§33) e políticas adotadas na gestão dos riscos resultantes da contratação dos derivados financeiros (§33). Como tal, a IFRS 7 “aplica-se a todos os riscos que surgem de todos os instrumentos financeiros, incluindo aqueles que não são reconhecidos na Demonstração da Posição Financeira” (Costa, 2017:46).

Ainda de acordo com Costa (2017:35), a “Contabilidade de Cobertura (*“Hedge Accounting”*) é frequentemente vista como uma correção de deficiências nos requisitos contabilísticos que, de outra forma, se aplicariam em cada etapa da relação de cobertura”.

Assim, no que diz respeito à contabilidade de cobertura são exigidas informações gerais e es-

pecíficas para cada tipo de cobertura realizada, nomeadamente, do justo valor, de fluxos de caixa e de investimentos líquidos em unidades operacionais estrangeiras. Costa (2017:47), refere que a contabilidade de cobertura “permite alterações contabilísticas no reconhecimento dos resultados dos itens cobertos e/ou dos instrumentos de cobertura, levantando questões de volatilidade que poderão surgir nos resultados caso a cobertura não seja aplicada como tal”.

Ao nível do primeiro objetivo da norma, a divulgação sobre os instrumentos financeiros derivados não depende exclusivamente da IFRS 7. A divulgação de informação sobre esses instrumentos deve igualmente respeitar os requisitos previstos ainda na IFRS 9 – Instrumentos Financeiros: Classificação e Mensuração (Ferreira, 2011).

A IFRS 9 – Instrumentos Financeiros: Classificação e Mensuração é a norma que faseadamente foi substituindo a IAS 39 devido à complexidade que esta última norma apresentava face à utilização dos instrumentos financeiros (Pulido, 2012).

O objetivo da IFRS 9 é simplificar e reduzir a complexidade associada à utilização dos instrumentos financeiros e isso, engloba os derivados financeiros, que são objeto deste estudo, permitindo que os instrumentos financeiros passem a ser contabilizados de 2 formas: ao justo valor e ao custo amortizado.

Esta norma, foi introduzida faseadamente, ou seja, o IASB calendarizou a introdução desse normativo desde 2009 até 1 de janeiro de 2013 (aplicação obrigatória por parte das empresas), tendo sido adotadas as seguintes fases (Ferreira, 2011):

- 1º fase: Classificação e mensuração de ativos e passivos financeiros;
- 2º fase: Imparidade (Definir a metodologia para avaliar a imparidade dos instrumentos financeiros derivados), e
- 3º fase: Contabilidade de cobertura de riscos (*Hedge Accounting*).

Em relação aos ativos financeiros a norma veio reduzir a complexidade inerente à contabilização dos instrumentos financeiros, reduzindo o número de classes, de 4 para 2, onde se contabilizam os instrumentos e, por outro lado, veio reduzir ainda o número de instrumentos que são contabilizados ao justo valor. Aos passivos financeiros apenas se acresceu o facto de poderem ser contabilizados também ao justo valor. Caso se verifiquem variações provocadas por alterações no risco de crédito por parte do emitente, essas variações devem ser reconhecidas na demonstração de resultados. Quanto à imparidade dos instrumentos financeiros, abrangendo os derivados, o novo normativo permite que a imparidade seja mensurada ao custo amortizado, cujas potenciais perdas devem ser consideradas no cálculo da taxa efetiva. Deste modo, as perdas de imparidade são reconhecidas ao longo da vida do instrumento financeiro, o que anteriormente não se previa com a IAS 39 (Pulido, 2012).

Assim, uma entidade deve identificar os riscos que enfrenta no seu quotidiano, deve analisá-los e, face a esses riscos, pode recorrer aos instrumentos financeiros derivados como meio de cobertura. No entanto, em virtude da existência de diferentes stakeholders com interesses na atividade, as empresas devem transmitir ou comunicar o que foi feito (passado) e o que pretendem fazer (futuro). Nesse sentido, a norma internacional IFRS 7, auxiliando-se da IFRS 9, vem apresentar uma base conceptual para que todas as empresas apresentem consistentemente as suas informações no âmbito dos instrumentos financeiros, contemplando entre outros, os requisitos de divulgação de informação dos instrumentos financeiros derivados (IFRS 7, 2006).

No ponto seguinte do estudo, apresentam-se os resultados de vários estudos que observaram a divulgação da informação sobre os instrumentos financeiros, com especial incidência sobre os instrumentos derivados.

2.2. Estudos realizados sobre a divulgação da informação na utilização de instrumentos financeiros derivados

No âmbito dos derivados financeiros, muitos são os estudos que têm sido desenvolvidos em torno desta temática.

Alguns estudos procuram identificar os derivados financeiros que são utilizados pelas empresas de determinado país; outros procuram aferir o uso e o impacto das normas internacionais no âmbito da divulgação de informação sobre os derivados financeiros e noutros, procurou-se comparar empresas de diferentes países para verificar qual a relação entre nacionalidades e divulgação de informação dos derivados financeiros.

No entanto, mesmo que o propósito do estudo seja diferente, alguns autores têm opiniões ou conclusões análogas. Isto é, afirmam que a aplicação dos normativos, na totalidade, é difícil e o uso dos derivados financeiros não se verifica em todas as amostras analisadas, por várias razões:

- Normativos recentes e com várias atualizações;
- Falta de formação dos profissionais;
- Complexidade dos derivados financeiros, e
- Reduzido número de operações que exijam o recurso aos derivados financeiros.

Bodnar, et al. (2001) realizaram um estudo cujo objetivo foi o de comparar o uso dos derivados financeiros, na cobertura dos riscos, por parte de empresas americanas e holandesas. A amostra foi composta por 267 empresas americanas e 84 holandesas às quais foi aplicado um questionário. Com este estudo os autores obtiveram as seguintes conclusões: as empresas holandesas utilizam mais derivados financeiros para a cobertura dos riscos a que estão expostas, nomeadamente sobre o risco cambial, porque as empresas americanas procuram não realizar operações em moeda estrangeira e porque existe uma maior exigência no que diz respeito a divulgação da informação sobre os derivados financeiros. Já as empresas holandesas por operarem com moedas diferentes da sua estão mais expostas ao risco cambial, logo utilizam mais derivados; as empresas americanas negociam ou contratam derivados financeiros na Bolsa e as holandesas contratam mais no mercado de balcão ou *Over-The-Counter*.

Darós e Borba (2005) obtiveram evidências diferentes. O objetivo do estudo foi identificar como são divulgadas nas demonstrações financeiras, as informações sobre os instrumentos financeiros derivados, uma vez que estes não fazem parte da atividade operacional de uma empresa não financeira. Para este estudo, a amostra foi composta por 20 empresas não financeiras brasileiras, tendo sido recolhidos os dados no site da Comissão de Valores Mobiliários. Através da elaboração de um mapa com itens fundamentados nas normas sobre os derivados financeiros, os autores analisaram as demonstrações financeiras, de modo a verificar se existiam evidências de informações do tipo: se divulgam o uso dos derivados financeiros e as políticas de divulgação dos objetivos, finalidades e intenções com o uso dos instrumentos financeiros derivados. 12 empresas (60%) da amostra divulgam o uso dos derivados. Porém, o estudo conclui ainda que 40% das empresas da amostra (8 empresas) mencionam de forma clara a sua intenção de não utilizar os produtos financeiros, não sendo sempre explícita a razão para tal decisão.

Pereira (2008) procurou pesquisar se existe relação ou não entre as variáveis de desempenho financeiro e a informação que é divulgada. A conclusão obtida foi que existia uma relação positiva entre o nível da informação divulgada e as variáveis de desempenho financeiro (lucro e rentabilidade), o que sucedia em função do interesse dos administradores em reportar melhores resultados aos acionistas e às outras partes interessadas.

O trabalho de Murcia (2009) verificou que a variável dimensão teria uma relação positiva com a informação divulgada na medida em que, empresas maiores possuem maior procura de informações por parte das várias partes interessadas, e possuem departamentos de contabilidade mais qualificados na elaboração do relato financeiro.

Um outro estudo desenvolvido por Mapurunga et al., (2011), teve como objetivo verificar se o nível da informação que é divulgada está relacionado com as características económicas das empresas. O estudo contou com uma amostra aleatória de 75 empresas. A metodologia aplicada foi a análise descritiva com abordagem quantitativa das demonstrações financeiras e das respetivas notas explicativas de 2010 e foi utilizado ainda o teste estatístico ANACOR. A principal conclusão a que os autores chegaram foi de que existe uma forte associação entre as características económicas e o nível de informação divulgada, no que diz respeito ao uso dos derivados financeiros. Ou seja, um maior nível de divulgação sobre instrumentos financeiros derivados está positivamente relacionado com as variáveis “Dimensão” e “Lucro”. Por outro lado, o estudo não verificou relação *significativa face aos atributos ‘Endividamento’*. Mupurunga et al. (2011) concluíram também que nenhuma das 75 empresas não financeiras constituintes da amostra divulgava nos seus relatórios e contas a informação conforme as exigências da norma. Dos 30 itens de evidenciação que constituíram a métrica, verificaram que somente 11 desses itens foram divulgados por mais de 50% das empresas da amostra.

O estudo publicado em 2014 da autoria de Kozarević, et al., obteve algumas conclusões diferentes que justificam a menor utilização de instrumentos derivados: fraco desenvolvimento do mercado de derivados na Bósnia Herzgovina, falta de conhecimento por parte dos gestores financeiros sobre a questão dos instrumentos financeiros derivados, dificuldade na interpretação das normas internacionais de contabilidade e o facto das instituições financeiras serem os únicos fornecedores desse tipo de produtos financeiros, limitava a oferta junto das empresas.

Silva e Alves (2014) centraram-se na análise da informação sobre o risco contido nos relatórios anuais de contas no período de 2008 a 2010, cuja amostra foi composta por empresas do setor do retalho alimentar em Portugal e em Espanha. A metodologia aplicada foi o estudo de caso, com recurso à análise de conteúdo. Os autores pretenderam verificar se existe relação entre as variáveis dimensão e risco e o nível de divulgação de informação sobre o risco efetuado nos relatórios e contas destas empresas. Os resultados do estudo revelaram que, em relação à amostra em causa, as empresas portuguesas relatam mais informação sobre o risco nos seus relatórios e contas que as empresas espanholas. Foi ainda evidenciado que, o risco mais divulgado pelas empresas da amostra era o risco financeiro. Constatou-se ainda que, não parece existir relação entre a dimensão ou o risco e o nível de divulgação de informação sobre o risco.

Outra investigação desenvolvida por Nunes (2014) teve como objetivo, a divulgação de informação no âmbito dos derivados financeiros e de testar as variáveis que possam justificar a divulgação da informação nesse âmbito. A amostra contou com empresas do setor da indústria, cotadas no PSI 20 de 2010 a 2012. A metodologia aplicada para a análise do estudo empírico foi o paradigma positivista, tendo sido elaborada uma tabela com os índices de divulgação dos requisitos da IFRS 7, específicos dos derivados financeiros. As conclusões obtidas na investigação demonstram que os sistemas de incentivos para os gestores das empresas podem ser um fator explicativo do nível de informação que é divulgada pelas empresas.

Vojackova (2015) estudou as empresas de produção de energia na República Checa e verificou que a divulgação de informação sobre os instrumentos financeiros era feita na generalidade de acordo com os itens da IFRS 7. Contudo as empresas que efetuavam operações com contratos de derivados apresentavam um menor nível de divulgação de informação que as restantes.

Tahat et al. (2016) estudaram o nível de divulgação de informação segundo a IFRS 7 de 87 empresas da Jordânia cotadas em bolsa e concluíram que a qualidade da informação divulgada melhorou bastante após a entrada em vigor da norma. A título de exemplo, verificaram que antes da IFRS 7 apenas 30% das empresas divulgava a informação de acordo com os itens previstos na norma e que nos anos seguintes essa percentagem era de 47%. Constataram também, que as empresas financeiras eram as que respeitavam mais a norma, uma vez que cerca de 70% das entidades estudadas divulgavam a informação de acordo com os itens da IFRS 7.

Já Allini et al. (2017), compararam a divulgação de informação dos itens previstos na IFRS 7 de várias entidades bancárias de diferentes países europeus (Itália, França, Espanha, Alemanha e Reino Unido) e verificaram que haviam diferenças substanciais nas práticas de divulgação de infor-

mação sobre o risco o que tornava muito difícil a comparação da prestação de contas.

Com base nos estudos apresentados podemos obter diferentes perspectivas sobre o tema em estudo.

Por exemplo, verifica-se que empresas que realizam operações em moeda diferente da sua, estando por isso expostas ao risco cambial, utilizam mais derivados financeiros para a cobertura dos riscos e que, nos países onde há uma maior exigência no que concerne à divulgação da informação no âmbito dos derivados financeiros, as empresas evitam utilizá-los para a cobertura dos seus riscos.

Outros autores concluíram através das suas pesquisas que, embora as empresas cumpram os requisitos das normas internacionais, divulguem o uso dos derivados na cobertura dos riscos ou informem a sua intenção de não utilizar esses produtos financeiros, há também empresas que divulgam informação, que não é tão esclarecedora, não cumprindo os requisitos do normativo.

Há, ainda estudos que apontam que, a dimensão de uma empresa é uma variável que tem uma relação positiva com a informação que é divulgada, ou seja, empresas de maior dimensão divulgam mais informação do que empresas de menor dimensão. Contudo, outros estudos afirmam que não existe relação entre o risco, a dimensão e a informação que é divulgada.

Finalmente, há estudos que concluíram que em alguns países o uso dos derivados é reduzido, porque a sua oferta é limitada e há falta de conhecimento por parte dos gestores financeiros quanto aos benefícios/vantagens que podem proporcionar na cobertura dos riscos. Em simultâneo, outros trabalhos associam o nível de divulgação de informação sobre os derivados aos sistemas de incentivos dos gestores.

Concluindo, parecem existir vários fatores que condicionam a utilização dos instrumentos financeiros derivados, bem como a divulgação de informação associada, que em alguns casos não cumpre na totalidade os requisitos das normas internacionais de contabilidade.

3. Estudo empírico das empresas não financeiras cotadas no PSI 20

3.1. Objetivo do estudo/investigação

O atual estudo tem como objetivo, verificar o impacto da entrada em vigor da IFRS 7 na divulgação de informação sobre os instrumentos financeiros derivados, no relato financeiro das empresas portuguesas cotadas na Bolsa.

Para atingir tal objetivo, o trabalho irá assentar na análise da divulgação de informação sobre os instrumentos financeiros derivados, verificando a sua conformidade face ao normativo em vigor.

3.2. Metodologia de estudo/investigação

A IFRS 7 é uma norma internacional de contabilidade que está inserida no âmbito dos instrumentos financeiros, e que foi especificamente desenvolvida para definir os requisitos que são exigidos sobre a informação que deve ser divulgada sobre eles. Para além disso, a sua aplicação deve ser complementada com a IFRS 9 porque também aborda os requisitos de divulgação e mensuração dos instrumentos financeiros (Ferreira, 2011).

Atendendo aos objetivos definidos inicialmente para o presente estudo, a metodologia escolhida foi a análise de conteúdo dos dados que constam nos relatórios e contas das empresas cotadas em Bolsa, por estas estarem abrangidas pelos normativos internacionais de contabilidade e porque a sua documentação económica e financeira está disponível para consulta pública.

Para a realização do estudo, foi elaborada uma check-list com os requisitos da IFRS 7, (juntamente com a IFRS 9) que deverão ser cumpridos pelas empresas nos seus relatórios e contas. Assim, pretende-se quantificar a frequência de ocorrência dos requisitos definidos, nos relatórios e contas das empresas analisadas.

A amostra é composta por empresas que fizeram parte do PSI 20, antes e após a entrada em vigor da norma, de forma a verificar-se a evolução da divulgação de informação. Destaca-se que, não foram consideradas na amostra estudada, empresas financeiras, em virtude de estas terem requisitos de divulgação e mensuração específicos.

Em termos de dados, foram analisados os relatórios e contas de 2006, 2007 e 2008, e em pormenor as notas explicativas no anexo. A análise destes 3 anos permitiu observar a evolução da divulgação da informação após a entrada em vigor da norma. De seguida, para termos uma visão mais alargada sobre o conteúdo dos relatórios e contas, analisou-se o ano de 2014 verificando-se as principais alterações ocorridas na divulgação de informação sobre os derivados financeiros. Esta informação foi obtida através do site oficial da Comissão de Mercado e Valores Mobiliários (CMVM).

Para a seleção da amostra as empresas foram selecionadas a partir do índice bolsista PSI 20, em virtude de incluir as maiores empresas nacionais e, a dimensão de acordo com os estudos analisados, é um dos critérios para haver maior divulgação de informação.

Em análise estarão as empresas cujos títulos estiveram incluídos no PSI 20 de 2006 a 2008. O ano de 2014 serviu para verificar a evolução do cumprimento dos requisitos desde a entrada em vigor da IFRS 7. Assim, a constituição da amostra passou pelas seguintes etapas:

- Identificação das empresas cotadas no PSI 20;
- Identificação das empresas cotadas no PSI 20 durante o triénio 2006 – 2008; e
- Exclusão das empresas financeiras.

Assim, a amostra é composta pelas seguintes empresas (tab. 1):

Relativamente aos dados analisados, optou-se, por uma questão de obtenção de informação mais rica sobre a utilização de instrumentos financeiros derivados, pela análise das contas consolidadas das SGPS, que contemplam dados de todas as empresas dos grupos económicos que constituem a amostra.

Tal como anteriormente referido, foi elaborada uma *check-list* onde constam os requisitos sobre instrumentos financeiros derivados, constantes no normativo. Assim sendo, para classificar a informação divulgada pelas empresas da amostra, verificou-se se estavam a ser cumpridos os requisitos da IFRS 7 e da IFRS 9, de acordo com os itens definidos no estudo de Nunes (2014).

Assim, na tabela 2 apresenta-se a *check-list* onde constam os requisitos sobre os derivados exigidos pelas IFRS 7 e IFRS 9, e considerados pela autora referida, que serviram de base para analisar se nas notas explicativas a informação estava a ser divulgada de acordo com o normativo e a respetiva evolução nos relatórios e contas.

Tabela 1: Lista de empresas não financeiras selecionadas do PSI 20 (2006 a 2008)

Empresas	Sector de atividade
Altri, SGPS, S.A.	Indústria
Brisa, S.A.	Indústria
Cimpor, SGPS, S.A.	Transformação
EDP – Energias de Portugal, S.A.	Transformação
Jerónimo Martins, SGPS, S.A.	Distribuição alimentar e serviços
Mota Engil, SGPS, S.A.	Construção
Portugal Telecom, SGPS, S.A.	Serviços
Semapa, SGPS, S.A.	Indústria
Sonae, SGPS, S.A.	Serviços
Sonaecom, SGPS, S.A.	Telecomunicações

Fonte: Elaboração própria

Tabela 2: Informação a divulgar sobre os derivados financeiros segundo as IFRS7 e IFRS 9

ID	Requisitos
Políticas contabilísticas no âmbito dos instrumentos derivados financeiros	
ID1	Objetivo pela contratação de derivados financeiros
ID2	Políticas contabilísticas dos derivados
ID3	Base de mensuração
ID4	Identificação dos derivados transacionados que não se qualificam para como instrumento de cobertura
Informações específicas sobre os riscos resultantes dos derivados financeiros	
<i>Informações qualitativas sobre os riscos resultantes dos derivados financeiros</i>	
ID5	Classificação por categorias de riscos
ID6	Exposição de risco
ID7	Descrição da origem dos riscos
ID8	Objetivos, políticas e procedimentos de gestão de risco
ID9	Métodos utilizados na mensuração dos riscos
<i>Informações sobre o risco de crédito resultante dos derivados financeiros</i>	
ID10	Exposição máxima da empresa ao risco de crédito associado aos instrumentos derivados
<i>Informações sobre o risco de liquidez resultante dos derivados financeiros</i>	
ID11	Análise da maturidade dos contratos
ID12	Informação sobre a gestão do risco de liquidez
<i>Informações sobre o risco de mercado resultante dos derivados financeiros</i>	
ID13	Análise de sensibilidade do risco da taxa de câmbio
ID14	Métodos e pressupostos utilizados na análise de sensibilidade do risco da taxa de câmbio
ID15	Análise de sensibilidade do risco da taxa de juro
ID16	Métodos e pressupostos utilizados na análise de sensibilidade do risco da taxa de juro
ID17	Análise de sensibilidade de outros riscos de preços
ID18	Métodos e pressupostos utilizados na análise de sensibilidade de outros riscos de preços
Operações com derivados que não se qualificam para contabilidade de cobertura	
ID19	Quantia escriturada
ID20	Ganhos e perdas líquidas obtidos no período
Contabilidade de Cobertura	
<i>Informações gerais a serem divulgadas</i>	
ID21	Descrição do tipo de cobertura
ID22	Descrição dos derivados considerados como instrumentos de cobertura
ID23	Justos valores dos instrumentos de cobertura à data do relato financeiro
ID24	Natureza dos riscos cobertos
Tipos de cobertura: Cobertura do Justo Valor	
ID25	Ganhos ou perdas de coberturas pelo justo valor sobre o instrumento de cobertura
ID26	Ganhos ou perdas de coberturas pelo justo valor sobre o item coberto (atribuível ao risco coberto)

Cobertura de fluxos de caixa

ID27	Períodos em que se espera que os fluxos de caixa venham a ocorrer
ID28	Período em que se espera que as operações venham a afetar os resultados (lucros ou prejuízos) da empresa
ID29	Descrição das transações previstas onde se tenha utilizado a contabilidade de cobertura, mas que já não se espera que ocorra essa necessidade
ID30	Quantia reconhecida em outro rendimento integral durante o período
ID31	Quantia que foi retirada do capital próprio e reconhecida em resultados (como lucros ou prejuízos)
ID32	Quantia que foi removida do capital próprio durante o período e incluída nos custos iniciais ou outra quantia escriturada de um ativo ou passivo não financeiro, cuja aquisição ou ocorrência fosse uma transação coberta prevista e altamente provável
ID33	Ineficácia reconhecida nos lucros ou prejuízos

Cobertura de investimentos líquidos em unidades operacionais estrangeiras

ID34	Ineficácia reconhecida nos lucros ou prejuízos
------	--

Justo Valor

ID35	Justo valor dos derivativos
ID36	Método de mensuração dos derivativos
ID37	Pressupostos aplicados na determinação dos justos valores dos derivativos
ID38	Nível na hierarquia do justo valor dos derivativos

Fonte: Adaptado de Nunes (2014)

3.3. Resultados de investigação sobre a análise da divulgação da informação relativa aos instrumentos financeiros derivativos

A análise de divulgação da informação sobre os instrumentos financeiros derivativos seguiu as várias áreas identificadas nas IFRS 7 e 9. Como tal, irão de seguida ser tratados os seguintes temas:

- Políticas Contabilísticas no âmbito dos instrumentos financeiros derivativos;
- Informações específicas sobre os riscos resultantes dos derivativos financeiros;
- Operações com derivativos que não se qualificam para contabilidade de cobertura;
- Contabilidade de Cobertura; e
- Justo Valor dos derivativos financeiros.

Políticas contabilísticas no âmbito dos instrumentos derivativos

Da amostra, 60% das empresas divulgou informação de acordo com os requisitos exigidos pelo normativo internacional. Os restantes 40%, o equivalente a 4 empresas, não cumpriu na totalidade esses requisitos na informação que divulgou sobre as políticas contabilísticas no âmbito dos derivativos financeiros. Assim, somente algumas empresas divulgaram todos os índices de divulgação contemplados na IFRS 7.

A tabela 3 indica os índices de divulgação que as empresas da amostra divulgaram no que respeita às políticas contabilísticas no âmbito dos derivativos financeiros.

Tabela 3: Políticas contabilísticas no âmbito dos instrumentos derivados financeiros

		Altri	Brisa	Cimpor	EDP	Jerónimo Martins	Mota Engil	PT	Semapa	Sonae	Sonaecom
ID1	Objetivo pela contratação de derivados financeiros	Revela	Revela	Revela	Revela	Revela	Revela	Revela	Revela	Revela	Revela
ID2	Políticas contabilísticas dos derivados	Revela	Revela	Revela	Revela	Revela	Revela	Revela	Revela	Revela	Revela
ID3	Base de mensuração	Revela	Revela	Revela	Revela	Revela	Não Revela em 2006	Revela	Revela	Revela	Revela
ID4	Identificação dos derivados transacionados que não se qualificam como instrumento de cobertura	Não revela	Revela	Revela	Não revela	Revela	Não revela	Revela	Revela	Revela	Não revela

Fonte: Elaboração própria.

Pode-se então concluir que as empresas da amostra divulgaram a informação, sobre os índices de divulgação 1, 2 e 3. No entanto, quatro não divulgaram informação sobre os instrumentos derivados que não se qualificam como instrumentos de cobertura do risco. Essas empresas foram a Altri, a EDP, a Mota Engil e a Sonaecom.

Informações específicas sobre os riscos resultantes dos derivados financeiros

Embora as empresas da amostra tenham divulgado informações específicas sobre os riscos resultantes do uso de instrumentos financeiros, todas tiveram falta de informação nalguns dos requisitos exigidos.

De acordo com a tabela 4, que a seguir se apresenta, podem-se verificar as empresas que divulgaram a informação exigida, segundo os índices de divulgação estudados.

Tabela 4: Divulgação das informações sobre os riscos resultantes dos derivados financeiros*Informações qualitativas sobre os riscos resultantes dos derivados financeiros*

		Altri	Brisa	Cimpor	EDP	Jerónimo Martins	Mota Engil	PT	Semapa	Sonae	Sonaecom
ID5	Classificação por categorias de riscos	Revela	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Revela	Revela	Revela	Não revela em 2006	Não revela de 2006 a 2008	Não revela em 2006 e 2007	Não revela em 2006
ID6	Exposição de risco	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Revela	Revela	Não revela 2006 e 2007	Não revela em 2006	Não revela de 2006 a 2008	Não revela 2006 e 2007	Não revela em 2006
ID7	Descrição da origem dos riscos	Revela	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Revela	Revela	Revela	Não revela em 2006	Não revela de 2006 a 2008	Não revela 2006 e 2007	Não revela em 2006
ID8	Objetivos, políticas e procedimentos de	Revela	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Revela	Revela	Revela	Não revela em 2006	Não revela de 2006 a 2008	Não revela 2006 e 2007	Não revela em 2006
ID9	Métodos utilizados na mensuração dos riscos	Revela	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Revela	Revela	Não revela 2006 e 2007	Não revela de 2006 a 2008	Não revela de 2006 a 2008	Não revela 2006 e 2007	Não revela 2006, 2007 e 2014

Fonte: Elaboração própria.

Observando-se a tabela anterior pode-se, de forma resumida, analisar quantas empresas divulgaram sistematicamente a informação descrita nos itens de divulgação sobre informações qualitativas sobre os riscos resultantes dos derivados financeiros.

Verifica-se que apenas 3 empresas divulgaram com maior rigor as informações relativas aos itens definidos. Para além disso, constata-se que a grande maioria das empresas realizou um esforço ao longo do tempo no sentido de adaptar a informação ao exigido. Assim, em 2014, com exceção do item 9 no caso da Sonaecom, todas as empresas já divulgam informação de acordo com o esperado.

No que diz respeito à exposição das empresas ao risco de crédito, apresenta-se na tabela 5 a informação divulgada pelas empresas.

Tabela 5: Informações sobre o risco de crédito resultante dos derivados financeiros

		Altri	Brisa	Cimpor	EDP	Jerónimo Martins	Mota Engil	PT	Semapa	Sonae	Sonaecom
ID10	Exposição máxima da empresa ao risco de crédito associado aos instrumentos derivados	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Não revela	Não revela em de 2006 a 2008	Não revela em 2006, e 2007	Não revela em 2006, e 2007	Não revela em 2006

Fonte: Elaboração própria.

Assim, verifica-se que nenhuma empresa cumpriu na íntegra, em todos os anos analisados, os requisitos relativos à exposição máxima ao risco de crédito associado aos instrumentos derivados. Contudo, em 2014 nove empresas já cumpriam este requisito de informação.

Relativamente à informação que foi divulgada pelas empresas estudadas, no âmbito do risco de liquidez, pode-se confirmar através da tabela seguinte, quais as que cumpriram a norma e quais os anos em que essa informação foi ou não relatada.

Tabela 6: Informações sobre o risco de liquidez resultante dos derivados financeiros
Informações sobre o risco de liquidez resultante dos derivados financeiros

	Altri	Brisa	Cimpor	EDP	Jerónimo Martins	Mota Engil	PT	Semapa	Sonae	Sonae com
ID11	Análise da maturidade dos passivos financeiros, indicando as maturidades contratuais remanescentes	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Não revela	Revela	Não revela em 2006	Não revela em 2006 a 2008	Não revela em 2006 e 2007	Revela	Não revela em 2006
ID12	Informação sobre a gestão do risco de liquidez	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Revela	Não revela em 2006	Revela	Não revela de 2006 a 2008	Não revela em 2006 e 2008	Revela	Não revela em 2006

Fonte: Elaboração própria.

Quanto ao risco de liquidez, verifica-se que, com exceção do ano de 2006 e, nos casos da PT e da Semapa relativamente ao triénio de 2006 a 2008, as empresas procuraram cumprir o previsto no normativo. Apenas no caso da Cimpor se observa que não houve qualquer relato financeiro sobre a análise da maturidade dos passivos financeiros, indicando as maturidades contratuais remanescentes (item 11).

Na tabela 7, verifica-se a divulgação de informação sobre o risco de mercado resultante dos derivados financeiros. Observa-se que 3 empresas (Sonae, Sonae com e Jerónimo Martins) cumpriram regularmente com os requisitos previstos no normativo e 4 empresas (Altri, Brisa, Cimpor e EDP) relataram informação regularmente sobre 4 itens dos 6 observados. No que diz respeito à análise por item, constata-se que os 17 e 18, análise de sensibilidade de outros riscos de preços e métodos e pressupostos utilizados na análise de sensibilidade de outros riscos e preços, respetivamente, foram os que menos foram abordados pelas diversas empresas, existindo vários casos de empresas que continuavam sem divulgar qualquer informação sobre eles no exercício de 2014.

Para além disso, se não considerarmos o ano de 2006, exercício em que não era obrigatória a aplicação da norma, os itens 15 e 16, são aqueles que apresentam maior nível de divulgação com 7 empresas a cumprirem os requisitos.

Tabela 7: Informações sobre o risco de mercado resultante dos derivativos financeiros
 Informações sobre o risco de mercado resultante dos derivativos financeiros

	Altri	Brisa	Cimpor	EDP	Jerónimo Martins	Mota Engil	PT	Semapa	Sonae	Sonaecom	
ID13	Análise de sensibilidade do risco da taxa de câmbio	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Revela	Revela	Não revela de 2006 a 2008	Não revela de 2006 a 2008	Não revela de 2006 a 2008	Revela	Revela
ID14	Métodos e pressupostos utilizados na análise de sensibilidade do risco da taxa de câmbio	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Revela	Revela	Não revela de 2006 a 2008	Não revela de 2006 a 2008	Não revela de 2006 a 2008	Revela	Revela
ID15	Análise de sensibilidade do risco da taxa de juro	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Revela	Revela	Não revela de 2006 a 2008	Não revela de 2006 a 2008	Não revela de 2006 a 2008	Revela	Revela
ID16	Métodos e pressupostos utilizados na análise de sensibilidade do risco da taxa de juro	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Revela	Revela	Não revela de 2006 a 2008	Não revela de 2006 a 2008	Não revela de 2006 a 2008	Revela	Revela
ID17	Análise de sensibilidade de outros riscos de preços	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Não revela	Revela	Não revela	Não revela	Não revela de 2006 a 2008	Revela	Revela
ID18	Métodos e pressupostos utilizados na análise de sensibilidade de outros riscos de preços	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Não revela	Revela	Não revela	Não revela	Não revela de 2006 a 2008	Revela	Revela

Fonte: Elaboração própria.

Operações com derivativos que não se qualificam para contabilidade de cobertura

Com base na tabela seguinte pode-se, então, observar as empresas da amostra que divulgaram a informação sobre operações com derivativos que não se qualificam para contabilidade de cobertura.

Tabela 8: Informações sobre as operações com derivativos que não se qualificam para contabilidade de cobertura

	Altri	Brisa	Cimpor	EDP	Jerónimo Martins	Mota Engil	PT	Semapa	Sonae	Sonaecom
ID19 Quantia escriturada	Revela	Revela	Revela	Revela	Não revela em 2006	Não revela de 2006 e 2007	Revela	Não revela de 2006 a 2008	Revela	Revela
ID20 Ganhos e perdas líquidas em obtidos no	Não revela em	Revela	Revela	Não revela	Não revela	Não revela de 2006 a 2008	Revela	Não revela de 2006 a 2008	Não revela	Não revela

Fonte: Elaboração própria.

Na tabela anterior, constata-se que atualmente apenas 3 empresas não divulgam informação sobre as operações com derivativos que não se qualificam para contabilidade de cobertura. Para além disso, verifica-se que houve 2 empresas que também não divulgaram a informação convenientemente durante o triénio de 2006 a 2008.

Contabilidade de cobertura

Na tabela seguinte, apresenta-se o resumo da análise realizada nos diversos itens estudados relativos à divulgação de informação sobre a contabilidade de cobertura. Para tal, organizaram-se os itens analisados em 4 áreas diferentes, considerando igualmente o tipo de cobertura realizado:

- Contabilidade de cobertura realizada;
- Cobertura do justo valor;
- Cobertura de fluxos de caixa;
- Cobertura de investimentos líquidos em unidades operacionais estrangeiras.

Tabela 9: Informações sobre a contabilidade de cobertura

	Contabilidade de Cobertura									
Informações gerais a serem divulgadas	Altri	Brisa	Cimpor	EDP	Jerónimo Martins	Mota Engil	PT	Semapa	Sonae	Sonaecom
ID21 Descrição do tipo de cobertura	Revela	Revela	Revela	Não revela em 2006	Revela	Revela	Não revela em 2014	Não revela de 2006 a 2008	Não revela em 2006	Não revela em 2006
ID22 Descrição dos derivados considerados como instrumentos de cobertura	Revela	Revela	Revela	Não revela em 2006	Revela	Revela	Não revela em 2014	Não revela de 2006 a 2008	Não revela em 2006	Não revela em 2006

ID23	Justos valores dos instrumentos de cobertura à data do relato financeiro	Revela	Revela	Revela	Não revela em 2006	Revela	Revela	Não revela em 2014	Não revela de 2006 a 2008	Não revela em 2006	Não revela em 2006
ID24	Natureza dos riscos cobertos	Revela	Revela	Revela	Não revela em 2006	Revela	Revela	Não revela em 2014	Não revela de 2006 a 2008	Não revela em 2006	Não revela em 2006
Tipos de cobertura:											
<i>Cobertura do Justo Valor</i>											
ID25	Ganhos ou perdas de coberturas pelo justo valor sobre o instrumento de cobertura	Não revela	Revela	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Não revela	Não revela	Não revela	Não revela	Não revela
ID26	Ganhos ou perdas de coberturas pelo justo valor sobre o item coberto (atribuível ao risco coberto)	Não revela	Revela	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Não revela em 2006	Não revela	Não revela	Não revela	Não revela	Não revela
<i>Cobertura de fluxos de caixa</i>											
ID27	Períodos em que se espera que os fluxos de caixa venham a ocorrer	Revela	Revela	Revela	Revela	Revela	Não revela de 2006 e 2007	Revela	Não revela de 2006 a 2008	Não revela em 2006	Não revela em 2006
ID28	Período em que se espera que as operações venham a afetar os resultados (lucros ou prejuízos) da empresa	Revela	Revela	Revela	Revela	Revela	Não revela de 2006 e 2007	Revela	Não revela de 2006 a 2008	Não revela em 2006	Não revela em 2006

ID29	Descrição das transações previstas onde se tenha utilizado a contabilidade de cobertura, mas que já não se espera que ocorra essa necessidade	Revela	Revela	Revela	Revela	Revela	Não revela de 2006 e 2007	Revela	Não revela	Não revela	Não revela
ID30	Quantia reconhecida no capital próprio durante o período	Não revela em 2014	Revela	Revela	Revela	Revela	Não revela em 2006 a 2008	Revela	Não revela em 2014	Revela	Não revela em 2006
ID31	Quantia que foi retirada do capital próprio e reconhecida em resultados (lucros ou prejuízos), identificando a quantia incluída em cada linha de item na demonstração de resultados	Revela	Revela	Revela	Revela	Revela	Não revela em 2006	Revela	Revela	Revela	Não revela em 2006
ID32	Quantia que foi removida do capital próprio durante o período e incluída nos custos iniciais ou outra quantia escriturada de um ativo ou passivo não financeiro, cuja aquisição ou ocorrência fosse uma transação coberta prevista e altamente provável	Não revela de 2006 a 2008	Revela	Não revela em 2006	Revela	Não revela	Não revela em 2006	Não revela	Revela	Não revela em 2006	Não revela em 2006
ID33	Ineficácia reconhecida nos lucros ou prejuízos	Revela	Revela	Revela	Revela	Não revela	Não revela	Revela	Não revela	Não revela	Revela
<i>Cobertura de investimentos líquidos em unidades operacionais estrangeiras</i>											
ID34	Ineficácia da cobertura fluxos de caixa reconhecida nos lucros ou prejuízos	Não revela	Revela	Não revela	Revela	Não revela	Não revela	Não revela	Não revela de 2006 a 2008	Não revela	Revela em 2008

Fonte: Elaboração própria.

No que diz respeito à contabilidade de cobertura, verifica-se que houve 5 empresas que divulgaram a informação exigida em todos os períodos analisados. Por outro lado, há uma empresa que continuava a não apresentar qualquer informação sobre este tema em 2014 (PT).

Quanto à divulgação de informação sobre a contabilidade de cobertura do justo valor, verifica-se que apenas 3 empresas cumpriam o normativo no exercício de 2014.

Relativamente à cobertura de fluxos de caixa, constata-se que a generalidade das empresas tem tentado cumprir os requisitos legais. Contudo, os itens 29, 30, 32 e 33 continuam a não ter qualquer informação relatada em 2014 nalgumas empresas. O item 33 apresenta 4 empresas que não divulgam informação. Nos restantes itens verifica-se que existem em cada um, 2 empresas que não contemplam ainda em 2014, qualquer relato de informações nesses temas.

Finalmente, na contabilidade de cobertura de investimentos líquidos em unidades operacionais estrangeiras, verifica-se que, apenas 2 empresas divulgaram a devida informação contemplada no item 34 e que está conforme o normativo.

Justo Valor dos derivados financeiros

Finalmente, na tabela 10 podem observar-se quais foram os requisitos mais divulgados sobre o Justo Valor dos derivados financeiros, assim como as empresas que divulgaram essa informação.

Tabela 10: Justo valor dos instrumentos financeiros derivados

	Altri	Brisa	Cimpor	EDP	Jerónimo Martins	Mota Engil	PT	Semapa	Sonae	Sonaeacom
ID35 Justo valor dos derivados	Revela	Revela	Revela	Revela	Revela	Não revela de 2006 a 2008	Não revela em 2006	Revela	Revela	Revela
ID36 Método de mensuração dos derivados	Não revela em 2006	Revela	Revela	Revela	Revela	Revela	Revela	Revela	Não revela em 2006 e 2014	Revela
ID37 Pressupostos aplicados na determinação em dos justos valores dos derivados	Não revela em 2006	Revela	Revela	Revela	Revela	Não revela em 2007-2008	Revela	Não revela em 2006-2008	Não revela em 2006 e 2014	Não revela em 2007
ID38 Nível na hierarquia do justo valor dos derivados	Não revela em 2006	Não revela em 2006-2008	Não revela em 2006-2008	Não revela em 2006-2008	Não revela em 2006-2008	Não revela em 2007-2008	Não revela em 2007-2008	Não revela em 2006-2008	Não revela em 2006 e 2014	Não revela

Fonte: Elaboração própria

Com base na tabela anterior, verifica-se que ainda existe uma empresa que não revela, no exercício de 2014, informação sobre vários dos itens relativos ao justo valor dos instrumentos financeiros derivados. Para além disso, constata-se que o item 38 (nível na hierarquia do justo valor dos derivados) não foi divulgado sistematicamente pelas várias empresas analisadas.

Conclusão

“O mercado dos derivados tem vindo a registar um crescimento significativo e contínuo nas últimas duas décadas, o que reflete o uso crescente destes instrumentos pelas empresas para cobertura dos seus riscos financeiros. Consequentemente, o tratamento contabilístico dos derivados e das atividades de cobertura têm também assumido um elevado grau de importância, bem como tem sido crescente a obrigação e importância da divulgação da informação sobre instrumentos financeiros (Costa 2017:47).

As normas internacionais de contabilidade são uma referência importante para a elaboração dos relatórios e contas das empresas cotadas em Bolsa, em virtude de estas estarem obrigadas a divulgar informação com base nesses normativos. No âmbito dos instrumentos financeiros foi publicada a IFRS 7 que, contém as linhas orientadoras para que a informação divulgada seja fiável e que, contribua de forma positiva para a tomada de decisão, não criando dúvidas aos diversos *stakeholders* na sua análise.

Os riscos que afetam os negócios são muito relevantes e por isso, as empresas devem divulgar informação sobre os riscos a que as suas atividades estão sujeitas, assim como sobre as políticas de gestão desses riscos e sobre a utilização de instrumentos financeiros derivados, que normalmente têm também riscos importantes associados ao seu funcionamento.

Sobre a contabilidade de cobertura, a IFRS 9, citando Costa (2017:47) continua a demonstrar-se uma norma de “elevada complexidade e exigência para as entidades que aplicam a Contabilidade de Cobertura, bem como para os revisores dessas entidades por forma a assegurar o adequado reconhecimento, mensuração e divulgação”. Segundo a mesma autora, a contabilidade de cobertura exige que o item a ser coberto seja identificado e designado no início da cobertura e é muitas vezes criticada como sendo complexa e baseada em demasiadas regras, podendo, em última instância, não refletir as atividades de gestão de risco das entidades

Ao nível do estudo empírico, verificou-se que, as empresas da amostra escolhida (empresas não financeiras do PSI 20 durante os anos de 2006 a 2008), nem sempre divulgavam a informação segundo os requisitos exigidos no normativo legal.

Após a elaboração da análise de conteúdos de 4 exercícios económicos (2006, 2007, 2008 e 2014) das 10 empresas que constituíram a amostra, pode-se sugerir que ao nível da divulgação da informação sobre as políticas contabilísticas no âmbito dos instrumentos financeiros derivados, os itens estudados eram, de uma forma genérica, tratados pelas diferentes empresas. Apenas no item 4 (relativo à identificação dos derivados transacionados que não se qualificam como instrumento de cobertura) se observava que 4 empresas ainda não cumpriam o normativo em 2014.

Relativamente às informações específicas sobre os riscos resultantes dos derivados financeiros e às operações com derivados que não se qualificam para a contabilidade de cobertura, verifica-se genericamente que a informação divulgada melhorou bastante a partir do exercício de 2007.

Ao nível dos riscos inerentes aos derivados financeiros verifica-se que 3 empresas (Mota-Engil, PT e Semapa) apresentam regularmente menos informação divulgada face à norma, embora em 2014 já cumpram quase todos os requisitos. Em termos de itens, observa-se que os menos relatados pelas empresas foram os que estavam associados ao risco de mercado resultante dos derivados financeiros.

No que diz respeito à informação sobre as operações com derivados que não se qualificam para a contabilidade de cobertura, com exceção das empresas Sonae e Sonaecom (e da EDP no item 20 – ganhos e perdas líquidos obtidos no período), as restantes relatavam de acordo com o normativo em 2014.

Quanto à contabilidade de cobertura a grande maioria das empresas apresenta informações genéricas de acordo com a norma, a partir de 2007 em diante (somente a PT apresenta menos informação em 2014). Em relação aos tipos de cobertura, verificou-se que nas coberturas do justo valor e de investimentos líquidos em unidades operacionais estrangeiras, a maioria das empresas não revelava a informação necessária. Ao nível da cobertura dos fluxos de caixa, observou-se que

apenas no item 33 (ineficácia reconhecida nos lucros ou prejuízos) haviam mais empresas com déficit de informação (4 empresas).

No que diz respeito ao justo valor dos derivados financeiros, mais uma vez se verifica que a informação divulgada melhorou a partir do ano de 2007, sendo que o item 38 – Nível da hierarquia do justo valor dos derivados, foi um dos menos registados ao longo dos exercícios estudados, e que apenas 1 empresa (Sonae) não revelava a informação necessária em 2014.

Finalmente, comparando a informação relatada no triénio de 2006 a 2008 com a de 2014, verificou-se que a maioria das empresas, apenas no exercício económico mais recente é que cumpriu com quase todos os requisitos de informação que a IFRS 7 e restante normativo exigem.

Pode, pois, concluir-se que, as empresas da amostra têm vindo a melhorar a qualidade do seu relato financeiro ao longo do tempo, de forma a irem mais ao encontro do que é exigido pelas normas internacionais de contabilidade. Nesse sentido, parece haver evidência de que a entrada em vigor da IFRS 7 e restante normativo aplicável à utilização dos instrumentos financeiros derivados, teve impacto positivo na informação divulgada pelas empresas portuguesas cotadas na Bolsa de Valores. Tal conclusão vai ao encontro dos resultados verificados em vários dos estudos analisados anteriormente, como por exemplo, Vojackova (2015) e Tahat et al. (2016), onde se observou que embora existissem alguns itens com menor divulgação, na generalidade, a qualidade da informação para os stakeholders sobre os instrumentos financeiros (e em especial sobre os instrumentos derivados) tinha melhorado substancialmente com a entrada em vigor da norma.

A principal limitação de investigação efetuada prende-se com o facto de que a informação divulgada pelas empresas sobre a utilização dos instrumentos financeiros derivados, encontra-se dispersa pelos relatórios e contas, o que, em muitos casos, dificultou a análise de conteúdo dos documentos.

Relativamente a linhas de investigação futuras, julga-se importante estudar se o nível de divulgação de informação das empresas portuguesas cotadas na Bolsa de Valores sobre os instrumentos financeiros derivados, está associado a algumas características consideradas noutros estudos analisados, como por exemplo, a dimensão, o nível de lucro, o grau de endividamento, entre outras, de forma a conseguir-se explicar melhor quais as verdadeiras condicionantes do relato financeiro deste tema.

Referências Bibliográficas

- Allini, A., Ferri, L., Maffei, M., & Zampella, A. (2017). *The comparability of IFRS 7 in the European banking sector*. Corporate Ownership & Control, 14(4), 8-14.
- Bodnar, G., Jong, A., & Macrae, V. (2003). *The impact of institutional differences on derivatives usage: A comparative study of US and Dutch firms*. European Financial Management. 9 (3), 271-297.
- Costa, R. G. (2017). IAS 39 *Contabilidade de Cobertura*. Revista Revisores e Auditores out-dez, 34-47.
- Darós, L. & Borba, J. (2005). *Evidenciação de Instrumentos Financeiros Derivados nas demonstrações contábeis: uma análise das empresas brasileiras*. Revista de contabilidade e finanças. 16 (39): 68 – 80.
- Ferreira, D. (2011). *Instrumentos Financeiros. Normas internacionais de relato financeiro*. (1ªed.). Cascais: Rei dos Livros.
- Kozarević, E., Jukan, Meldina & Čivić, B. (2014). *The Use of Financial Derivatives in Emerging Market Economies: An Empirical Evidence from Bosnia and Herzegovina's Non Financial*. Sciendo Press. 5 (1), 637-646.
- Mapurunga, P., Ponte, V., Coelho, A. & Meneses, A. (2011). “*Determinantes do nível de disclosure de instrumentos financeiros derivativos em firmas brasileiras*”. Revista Contabilidade e Finanças – USP, 22 (57), 263 – 278.

- Murcia, F., & Santos, A. (2009). *Fatores determinantes do nível de disclosure voluntário das companhias abertas no Brasil*. Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade. 3 (2), 72-95.
- Nunes, S., (2014). *A divulgação sobre instrumentos derivados: evidência empírica do setor da indústria português*. Tese de mestrado não publicada em contabilidade. ISCAL.
- Pereira, D. (2008). *Um estudo sobre a relação entre o lucro contábil e o disclosure das companhias abertas do setor de materiais básicos: evidências empíricas no mercado brasileiro de capitais*. Tese de mestrado não publicada em Ciências Contábeis. Universidade de Brasília.
- Pulido, P. (2012). *Instrumento financeiros contabilizados de acordo com a IFRS 9 e principais questões de auditoria*. Revista da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas, 12-27.
- Silva, S., Alves, T. (2014). *A divulgação de informação sobre o risco: um caso de grandes empresas portuguesas e espanholas no setor do retalho alimentar*. Revista de Contabilidade e Controladoria. 6 (2), 67-89.
- Tahat, Y., Dunne, T., Fifield, S. & Power, M. (2016). *The impact of IFRS 7 on the significance of financial instruments disclosure: Evidence from Jordan*. Accounting Research Journal, 29 (3), 241-273.
- Vojackova, H. (2015). *Financial Instruments: Meeting Disclosure Requirements Defined by IFRS 7 in Energy Industry in the Czech Republic*. Procedia Economics and Finance 25, 176 – 184.