

e-book

DERIVATIVOS DE ENERGIA

CONTABILIDADE E TRIBUTAÇÃO



Autores

Berenice Damke, Eric Barreto, Rogério Peres e Wesley Carvalho.

Comitê editorial

Alexandre Lopes (Abraceel), Amanda Ferraz (Abraceel), Ana Letícia Ramos (BBCE), Ângela Oliveira (Abraceel), Bernardo Sicsú (Abraceel), Carlos Ratto (BBCE), Daniela Norcia (COMSulting), Danyelle Bemfica (Abraceel), Felipe Nasciben (BBCE), Frederico Rodrigues (Abraceel), Marcelo Bianchini (BBCE), Marcio Hasegawa (BBCE), Reginaldo Me-deiros (Abraceel) e Yasmin Oliveira (Abraceel).

Diagramação

Maria Luiza Gimenez

1ª edição

Data da última atualização: julho/2021

Livro gratuito, vedada sua comercialização

A versão eletrônica deste livro pode ser obtida gratuitamente em:
www.bbce.com.br e www.abraceel.com.br

Índice

- 4 Prefácio
- 7 Introdução
- 8 Derivativos
- 10 Derivativos de energia no Brasil
- 12 Documentação contábil
- 13 Conceito contábil de hedge
- 16 Conceito tributário de hedge
- 18 Efeito financeiro versus efeito contábil do derivativo de energia
- 21 Hedge accounting nas comercializadoras
- 22 Hedge que se qualifica para a contabilidade de hedge
- 23 Como documentar e comprovar a relação de hedge
- 30 Aspectos tributários da documentação
- 31 Tributos sobre o lucro (IRPJ E CSLL)
- 31 Impostos retidos na fonte
- 32 Tributos sobre resultado positivo de hedge (PIS e COFINS)
- 33 Aspectos tributários relacionados aos fundos de investimento



Interativo: clique/toque na página para acessá-la

Prefácio

A Abraceel nasceu em 2000, junto com o mercado livre de energia. Nesses 21 anos de existência, presenciamos grandes desafios do setor de energia e buscamos nos tornar uma associação cada vez mais fortalecida e alinhada com o que já existe no mundo. Vale destacar que 2021 foi o ano em que ultrapassamos a marca de 35% do consumo e 65% da energia transacionada no país, mostrando que o mercado livre de energia está cada vez mais robusto e representativo.

Essa consolidação só foi possível porque a conscientização da sociedade sobre o setor de energia sempre foi um dos nossos pilares de atuação. Temos produzido materiais informativos desde o nosso nascimento, agregando conhecimento para quem já atua no setor e também para quem não está familiarizado com as regras desse importante segmento da economia.

Este ano não poderia ser diferente. Em fevereiro lançamos a primeiro volume da Cartilha Derivativos de Energia, em um momento no qual o mercado livre se torna carro chefe da expansão e o volume total de negociações no mercado de energia elétrica supera em quatro a cinco vezes o consumo de energia, com grande interesse de agentes financeiros. Isto é, os derivativos de energia marcam uma porta de entrada para ampliar a liquidez e o dinamismo do setor elétrico brasileiro em um cenário de maior modernidade, segurança e eficiência.

Para dar seguimento a nossa missão de liderar o fortalecimento do livre mercado de energia com coerência técnica, estamos lançando em mais uma importante parceria com a BBCE, este e-book para explicar como são contabilizados os derivativos de energia, assim como seus efeitos tributários. O material, de cunho didático e informativo, busca fortalecer e estimular o mercado de derivativos de energia no Brasil, em linha com o praticado em diversos países do mundo. Acreditamos que esse é o futuro e um divisor de águas na evolução do setor, capaz de agregar valor a todos os envolvidos, e, por isso, gostaríamos de convidá-lo a participar conosco desse processo.

Desejamos uma boa leitura!

Reginaldo Medeiros
Presidente Executivo da Abraceel

O desenvolvimento de um novo mercado demanda uma construção conjunta entre os potenciais players, reguladores e a empresa que fornecerá a infraestrutura necessária para que os negócios aconteçam com o equilíbrio necessário nas relações entre clientes e entre eles e os reguladores, contribuindo para a sustentabilidade desse novo mercado.

Mas isso não é suficiente. É necessário levar conhecimento para que todos se sintam aptos a operar e maximizar a relação risco x retorno. O conhecimento chega por diversas formas seja pelo interesse direto de quem pretende operar seja por outras partes fundamentais no desenvolvimento de qualquer mercado: as associações e a academia.

Este e-book é o resultado do encontro entre as necessidades dos players do mercado de energia - que estão desenvolvendo um novo mercado de derivativos inédito no Brasil - com a associação que os representa e profissionais de renome no mundo acadêmico. A BBCE tem muito orgulho de proporcionar este encontro.

A BBCE nasceu do mercado e para o mercado. A missão de ser o ponto de encontro, de conectar clientes, reguladores, associações e academia e, junto com eles, contribuir ao desenvolvimento do setor de energia já está em nosso DNA. Somos o ecossistema dos negócios do mercado livre. Por aqui já passaram mais de 230 mil contratos, divididos em 650 mil GWh e R\$ 140 bilhões. Não poderia ser diferente com a introdução dos derivativos de energia. Além de mais de 100 profissionais de nossos clientes terem participado dos testes e da construção da Plataforma Derivativos BBCE, estamos junto com todo o mercado em cada passo do desenvolvimento do instrumento.

Ouvindo os mais de 200 clientes e 40 acionistas da BBCE, entendemos que o conhecimento sobre contabilidade e tributação é primordial na rotina dos agentes do mercado livre no que tange à contratação de um derivativo. Escutamos diversas dúvidas e anseios e, pensando neles, procuramos um grupo de especialistas de alto nível para que pudessem contribuir com reflexões e noções a cerca dessas temáticas. A Abraceel somou-se a essa iniciativa com o olhar de seus associados, trazendo ainda mais valor e validação aos relevantes pontos trazidos por este e-book.

Junto com a primeira edição da Cartilha Derivativos de Energia Abraceel BBCE, essa publicação visa contribuir ao conhecimento e à educação do mercado. Nossa ideia aqui não foi criar um manual ou um guia, mas sim trazer conceitos e reflexões da nata de head account e derivativos de maneira a colocar luz às principais questões que recebemos dos agentes do mercado livre.

A Plataforma Derivativos BBCE traz uma oportunidade de ampliação da liquidez do mercado livre, conecta os agentes aos bancos, fundos e corretoras de uma maneira nunca antes vista no Brasil. Temos grande orgulho e satisfação e oferecermos a primeira solução que integra registro e negociação em um único ambiente, bem como a possibilitar a que os agentes do mercado livre participem sem a necessidade de uma nova regulação. E queremos reiterar que seguimos junto com o mercado para propiciar todo o suporte que necessitem para que o instrumento decole com segurança, transparência, eficiência, de um jeito simples e digital.

Boa leitura!

Carlos Ratto
Presidente da BBCE

Introdução

Com a missão educativa e didática, este e-book foi desenvolvido para explicar como são contabilizados os derivativos de energia, assim como seus efeitos tributários. Foi criado para preencher a lacuna de bibliografia sobre o tema, bem como esclarecer as dúvidas mais frequentes recebidas dos players do mercado de comercialização de energia.

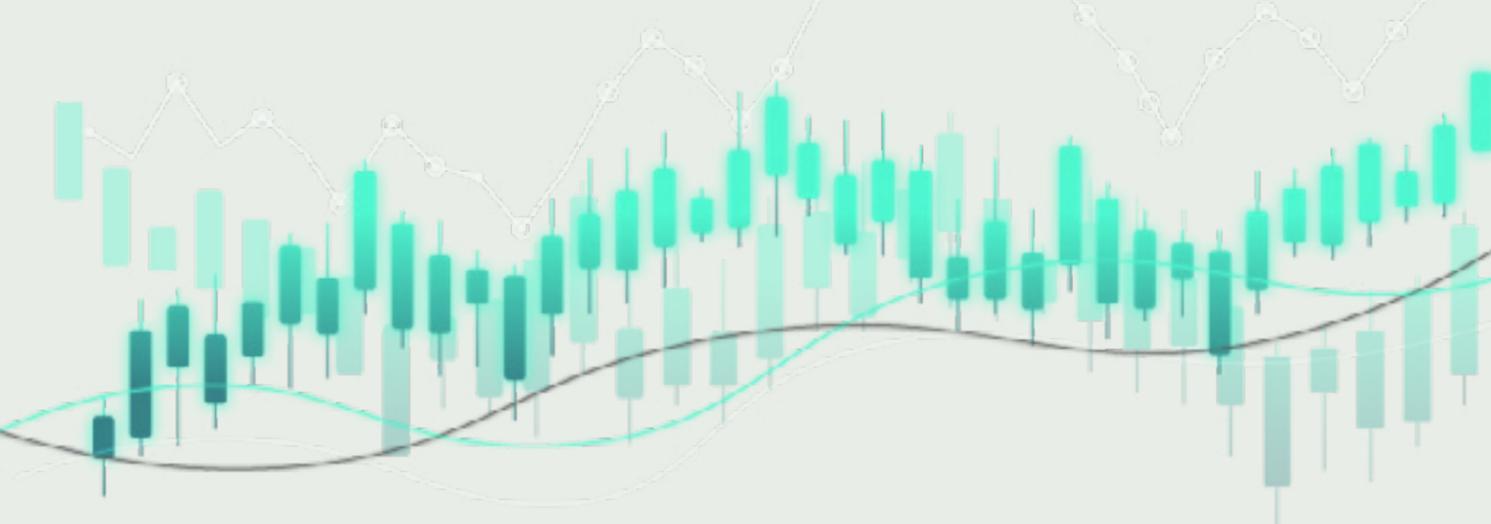
Para atingir essa importante missão, renomados especialistas em finanças, derivativos, contabilidade e tributos foram convidados a contribuir. Eles mergulharam nas principais dúvidas do setor e buscaram trazer as mais claras e assertivas explicações em um âmbito global. Como resultado, os autores acreditam que o conhecimento disseminado no livro possui grande potencial de contribuir com o desenvolvimento do mercado de derivativos de energia, gerando negócios robustos e seguros para todos os participantes.

Obviamente, o assunto não se encerra por aqui, uma vez que trata de temas complexos e que envolvem peculiaridades em situações e entidades específicas. Questões específicas variam a cada negócio ou empresa e, por isso, não estão contempladas neste e-book. O intuito é trazer uma visão macro que contribuirá para o olhar analítico de cada um dos participantes do setor.

Por esse motivo, o livro não deve ser utilizado como um parecer contábil ou tributário, nem esse é o objetivo. Nunca é demais lembrar que esse material não substitui a leitura e a aplicação das normatizações cabíveis. Elas também estão constantemente em alteração e evolução, por isso o acompanhamento dos normativos de CPCs, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), bem como da Receita Federal, entre outros, são sempre importantes de estarem no radar!

Abraceel e BBCE compartilham da visão que o conhecimento disseminado é uma das melhores formas para contribuir com o desenvolvimento do mercado de derivativos e, conseqüentemente, do mercado de energia, gerando negócios mais robustos e seguros para todos os participantes.

Boa leitura!



Derivativos

Na Cartilha Derivativos de Energia elaborada pela BBCE e Abraceel foi detalhado que derivativos são instrumentos financeiros por meio dos quais se negocia a variação futura de um preço, índice ou uma taxa. Agora, avançamos no mundo da contabilidade e tributação desses instrumentos. Nesse sentido, a normatização contábil (CPC 48/IFRS 9) define derivativo como um instrumento financeiro ou outro contrato que apresente todas as seguintes características:

(a) valor modificado em resposta à alteração em determinada taxa de juros, preço de instrumento financeiro, preço de commodity, taxa de câmbio, índice de preços ou taxas, classificação de crédito ou índice de crédito, ou outra variável (algumas vezes denominada “subjacente”);

(b) sem exigência de investimento líquido inicial, ou de investimento líquido menor do que seria necessário para outros tipos de contratos em que se esperaria que houvesse resposta similar;

(c) ser liquidado em data futura.

Ativo-objeto: preço, índice ou taxa que pode variar favorável ou desfavoravelmente, podendo trazer prejuízos financeiros e/ou variações adversas, representando risco ou incerteza para o negócio. Exemplos: taxa de câmbio R\$/USD, taxa do DI, IPCA ou qualquer preço, como o preço da energia elétrica, para liquidação e entrega em datas futuras.

Os derivativos podem servir para:

HEDGE OU PROTEÇÃO

Quando os participantes transferem risco entre si, sendo que ao menos uma das partes busca a efetiva proteção.

POSICIONAMENTO

Quando os participantes se posicionam na trajetória do preço de um ativo, tal como o preço da energia, com o intuito de auferir ganhos com a variação de preço. Esses agentes acabam por oferecer liquidez para o mercado.

ARBITRAGEM

Quando os participantes aproveitam diferenças de preços de um mesmo ativo-objeto em diferentes mercados e compram onde o preço está mais baixo e vendem onde está mais alto.

Os contratos de derivativos são liquidados por diferença financeira e, assim, não implicam liquidação física e/ou comprometimento entre as partes com a venda ou compra de energia no mercado livre. Por isso, podem ser usados para fixação de um preço futuro por agentes que queiram fixar o preço da energia sem se comprometer com a entrega ou recebimento físico.



Derivativos de Energia no Brasil

Os conceitos, os tipos e como funcionam os derivativos de energia são respostas que já podem ser encontradas na **Cartilha Derivativos de Energia BBCE Abraceel**.

CLIQUE AQUI PARA ACESSAR A CARTILHA

Em resumo, os derivativos de energia são negociados no âmbito de um mercado de balcão organizado, como a BBCE, viabilizado pela existência de duas partes que desejam fechar negócio entre si. Para ter validade jurídica, toda a negociação desse instrumento deve ser registrada em infraestruturas de mercado autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), como a BBCE.

Como exemplo, a seguir estão as operações em aberto em quatro de maio de 2021, para datas que vão até outubro de 2021.

Produto	Quantidade	Volume R\$
SE CON MEN MAI/21	220.224 MWh	40.536.244,80
SE CON TRI ABR/21 JUN/21	2.928 MWh	486.048,00
SE CON MEN JUN/21	141.120 MWh	36.145.800,00
SE CON MEN JUL/21	63.240 MWh	17.434.152,00
SE CON TRI JUL/21 SET/21	141.312 MWh	41.470.656,00

Fonte: https://www.bbce.com.br/dados_diarios/

A liquidação dessas negociações é feita por diferença financeira. O risco de crédito envolvido nelas é de responsabilidade das partes e não da BBCE, que é o ambiente no qual acontecem as operações e que possibilita às partes determinar um limite operacional para negociações entre os participantes, definindo o tamanho dos negócios que podem ser realizados por cada agente.

O mercado de derivativos de energia também pode ser usado como ferramenta para análise e gestão de riscos, e a Curva Forward BBCE tem grande relevância nesse processo. Ela permite aos agentes ter referências de preços futuros de energia para suas negociações. Na construção dessa referência de preços, muito utilizada pelo mercado, são priorizados negócios reais realizados dentro da plataforma da BBCE para o mercado físico. Não havendo tais negócios, são analisados mapas de ofertas (negócios incluídos na plataforma, mas não fechados). Há, ainda, contribuidores de preço previamente aprovados pela BBCE que apoiam a geração de informação relevante para construção da Curva Forward BBCE. Por fim, os dados de negócios fechados fora da BBCE e formalizados por meio da Boleta Eletrônica também compõem a curva.

Documentação Contábil

A norma ITG 2000 estabelece que documentação contábil é aquela que comprova os fatos que originam lançamentos na escrituração da empresa e que compreende todos os documentos, livros, papéis, registros e outras peças, de origem interna ou externa, que apoiam ou acompanham a escrituração. Nas transações envolvendo aquisição ou venda de itens não financeiros, é bastante comum que esses documentos de origem externa que suportam a contabilização incluam notas fiscais.

No caso de instrumentos financeiros, normalmente **não há emissão de nota fiscal**, assim, os registros contábeis de derivativos são suportados por outros documentos, como **notas de negociação, contratos, extratos mensais e memórias de cálculo**.

Para aqueles que usam a Plataforma Derivativos BBCE, há a possibilidade de, na formalização desses negócios, usar o Contrato Padrão desenvolvido pela BBCE e adotado por inúmeras instituições do setor. Caso existam necessidades específicas, é possível optar por contratos não padronizados, com mais flexibilidade. Esses documentos poderão ser utilizados para suportar a contabilização. Vale destacar que a BBCE também pode ser agente de cálculo e, ainda, disponibilizar notas de negociação e fichas de liquidação, documentos que também poderiam contribuir para complementar esse suporte.

No caso de adoção da contabilidade de hedge, seja para fins contábeis ou tributários, além dessa documentação básica, é importante que sejam produzidos alguns documentos adicionais, como uma política de Hedge Accounting, um Termo de Designação e testes de efetividade da estratégia de hedge.



Conceito Contábil de Hedge

O **Hedge Econômico**, ou simplesmente hedge, consiste em uma **estratégia de defesa**, que tem como alicerce a proteção contra variações nos preços de mercado de moedas, commodities, taxas de juros e, obviamente, energia elétrica.

Quando uma empresa faz Hedge Econômico, e não Hedge Contábil, o derivativo utilizado como instrumento de proteção é sempre mensurado ao valor justo no balanço, e as variações no valor justo têm contrapartida na Demonstração do Resultado do Exercício - DRE (Valor Justo Por Meio do Resultado - VJPR), em contas de receita ou despesa. O grande problema dessa regra é que o item protegido nem sempre é mensurado pelo critério do VJPR, e em algumas situações, pode até estar fora do balanço.

Vale lembrar que valor justo é definido como o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou pago pela transferência de um passivo, em uma transação ordenada entre participantes do mercado na data da mensuração (Barreto & Almeida, 2012). Para um derivativo, esse valor justo deveria refletir o valor pelo qual aquele instrumento seria liquidado na data de mensuração, com as condições mais atuais.

Vamos usar aqui um exemplo de uma indústria siderúrgica, que tem a energia elétrica como um dos principais insumos e que, em determinada época do ano, tende a sofrer o aumento do preço desse item, em razão da elevação do consumo por todo o segmento. Assim, realiza o hedge da energia, contratando instrumentos financeiros derivativos. Como consequência do CPC 48/IFRS 9, **o derivativo será mensurado ao valor justo, ao passo que a compra futura de energia física, mesmo que altamente provável, permanece fora da contabilidade até que seja realizada.**

De forma simplificada, o valor justo do derivativo seria o preço para liquidá-lo na data da mensuração, o que equivaleria a trazer a valor presente os direitos e obrigações do contrato. Como exemplo, ainda de forma simplificada, suponha-se que, em 1/1/20X0, uma entidade comprasse energia a termo para 31/12/20X0, ao preço de liquidação de R\$ 100,00. No dia da transação (1/1/20X0), essa entidade teria o direito de receber no futuro um ativo com valor de R\$ 100,00 e a obrigação de pagar R\$ 100,00. A diferença entre direitos e obrigações é zero, então, esse é o valor justo inicial do derivativo. Se, em 30/6/20X0, o preço futuro da energia para a data de 31/12/20X0 for de R\$ 190,00, teria o direito de receber um ativo com valor de R\$ 190,00 e a obrigação de pagar o preço fixo de R\$ 100,00. A diferença entre direitos e obrigações é um valor positivo de R\$ 90,00, porém, como esse valor está em data futura, o valor justo seria o valor presente de R\$ 90,00, como ilustrado na tabela abaixo.

Data de mensuração	Valor dos direitos no contrato	Valor das obrigações no contrato	Valor justo
01/01/20X0	R\$ 100,00	R\$ 100,00	R\$ 0
30/06/20X0	R\$ 190,00	R\$ 100,00	Valor presente de R\$ 90

A cada fechamento contábil, a marcação a mercado do derivativo (atualização do seu valor justo) afetará o balanço e o resultado da empresa, evidenciando ganhos ou perdas que provavelmente não se realizarão, uma vez que o hedge foi contratado para mitigar esse “sobe e desce” no resultado da empresa. Dessa forma, ela pode adotar um critério contábil opcional, o chamado hedge contábil ou, como é mais conhecido, em inglês, hedge accounting.

Para que haja hedge contábil, necessariamente precisa haver uma relação econômica entre o instrumento de hedge e o item protegido. Em outras palavras, a empresa precisa

fazer a gestão dos riscos protegidos, garantindo que um instrumento de hedge esteja associado a uma exposição, em quantidades e datas de vencimento similares, e que variações no valor de mercado de um risco protegido impactem em ganho no instrumento de hedge quando ocorrer perda no item protegido, e perda no instrumento de hedge quando ocorrer ganho no item protegido.

Portanto, se uma comercializadora opera comprando e vendendo energia e, por acaso, alguns contratos de compra compensam outros contratos de venda, isso não deveria ser tratado contabilmente como hedge. Por outro lado, se essa mesma comercializadora gerencia ativamente seus riscos, criando portfólios distintos, gerenciando o máximo de exposição, permitido e criando carteiras com contratos físicos que são compensados por contratos de derivativos, ela poderia adotar a contabilidade de hedge.

Também é importante lembrar que a contabilidade exige designação e documentação formal para cada **estrutura de hedge accounting**, o que significa que é necessário existir uma **política de hedge accounting, um termo de designação que evidencie os instrumentos de hedge e os itens protegidos e uma forma de verificar a efetividade prospectiva do hedge.**

Um hedge realizado com objetivo de tornar conhecidos os fluxos de caixa de compra ou de venda de energia elétrica é normalmente classificado como hedge de fluxo de caixa. O efeito contábil dessa estratégia é que as variações no valor justo do derivativo deixam de alterar o resultado da empresa, uma vez que são armazenadas no Patrimônio Líquido (PL) até o momento em que o item protegido passa a afetar o resultado.

Em uma comercializadora de energia, que gerencia a exposição a uma carteira de compras e vendas de energia, também seria possível estabelecer um hedge de valor justo, que seria a proteção de um item (ou grupo de itens) contra variações no valor de mercado, protegendo o patrimônio da companhia, mas sem necessariamente se preocupar com a fixação de fluxos de caixa de compra ou de venda.

Hedge Econômico (Hedge)	Hedge Accounting
Proteção contra variações nos preços de mercado de moedas, commodities, taxas de juros, energia elétrica e outros fatores.	Critério contábil opcional que pode ser adotado pelas empresas para reduzir ou eliminar descasamentos contábeis decorrentes de operações de hedge.



Conceito Tributário de Hedge

A instrução normativa RFB 1700/2017 considera que operações realizadas para fins de hedge são as operações com derivativos destinadas exclusivamente à proteção contra riscos inerentes às oscilações de preço ou de taxas, quando o objeto do contrato negociado estiver relacionado com as atividades operacionais da pessoa jurídica e se destinar à proteção de direitos ou obrigações dessa pessoa jurídica.

Assim, **para fins tributários, a definição de hedge é similar ao conceito contábil, sendo certo que a Receita Federal reitera que o ativo objeto do derivativo deve estar relacionado com as atividades operacionais da pessoa jurídica.**

Exemplo prático de hedge com derivativos

Hipoteticamente, vamos considerar que, no mês M0, uma indústria alimentícia estime que irá consumir 1 mil MWh de energia no mês M1 e, diante do risco de alta do preço de energia, negocia um contrato a termo, para se proteger. Ou seja, um derivativo financeiro, sem entrega física, comprando antecipadamente o volume de consumo previsto de uma comercializadora, ao preço de R\$ 70/MWh.

Ainda, em M0, uma geradora negocia um contrato a termo com a comercializadora, no qual vende 1 mil MWh ao preço unitário de R\$ 68/MWh para a comercializadora, que assim faz hedge de uma possível queda no preço.

O quadro abaixo apresenta os valores de liquidação dos contratos, supondo que na data de liquidação, em M1, o preço de liquidação das diferenças (PLD) seja R\$ 75/MWh.

	INDÚSTRIA ALIMENTÍCIA	GERADORA	COMERCIALIZADORA
Valor de liquidação	R\$ 5 mil = (R\$ 75 - R\$ 70) * 1 mil MWh	-R\$ 7 mil = (R\$ 68 - R\$ 75) * 1 mil MWh	+R\$ 7 mil -R\$ 5 mil
Posição	comprada	vendida	Vendida com a Indústria Alimentícia Comprada com a Geradora
Posição	receberá R\$ 5 mil da comercializadora	pagará R\$ 7 mil à comercializadora	receberá R\$ 2 mil no conjunto das transações

Efeito Financeiro

versus

Efeito Contábil

do derivativo de energia

No exemplo do tópico anterior, se não tivesse comprado o derivativo financeiro, a indústria alimentícia provavelmente compraria 1 mil MWh de energia no mercado físico, em M1, pagando um PLD de R\$ 75, fazendo com que seu desembolso no contrato de energia fosse de R\$ 75 mil. Como ela recebeu R\$ 5 mil pelo derivativo contratado, seu desembolso líquido foi de R\$ 70 mil, o que demonstra que sua estratégia de travar o preço da energia comprada em R\$ 70 funcionou.

Da parte da geradora, em M1 ela poderia vender 1 mil MWh ao PLD de R\$ 75, ganhando R\$ 75 mil pela venda, mas optou por comercializar um derivativo financeiro a R\$ 68/MWh e, portanto, teve de pagar R\$ 7 mil na liquidação desse derivativo. Isso demonstra que a estratégia não atendeu às expectativas desse agente.

Em termos de fluxo de caixa, na liquidação dos contratos, é possível observar que os ganhos (ou perdas) dos derivativos compensam perdas (ou ganhos) nos contratos físicos. Na contabilidade da indústria alimentícia e da geradora, **a compra e a venda física de energia somente são registradas quando realizadas, em M1, enquanto os derivativos, por força da normatização contábil (CPC 48/ IFRS 9), devem ser registrados pelo seu valor justo desde o momento em que são contratados.**

O valor justo normalmente é o valor presente da diferença entre direitos e obrigações que se tem em um contrato. Assim, pode-se dizer que, na data de liquidação desses contratos, em M1, o valor justo do derivativo da indústria alimentícia seria de R\$ 5 mil (R\$ 75 mil - R\$ 70 mil) e o valor justo do derivativo da geradora seria de -R\$ 7 mil (R\$ 68 mil - R\$ 75 mil). No fechamento de M0, a situação de mercado era outra, possivelmente diferente da que ocorreu no vencimento. Entretanto, sabemos que o valor justo, de qualquer forma, representa o valor presente da diferença entre direitos e obrigações de cada contrato.

Exemplo

Indústria alimentícia “comprada” a termo: uma empresa comprada **recebe ajuste positivo** com a **valorização do ativo**, dessa forma, o resultado dela é calculado pelo valor presente da diferença entre o valor futuro da energia e o valor fixado no contrato a termo.

Exemplo

Geradora “vendida” a termo: uma empresa vendida **paga o ajuste** com a **valorização do ativo**, dessa forma, o resultado dela é calculado pelo valor presente da diferença entre o valor fixado no contrato a termo e o valor futuro da energia.

Esse valor justo pode ser calculado internamente pelas empresas, mas também pode ser fornecido por alguns dos participantes do mercado, como a comercializadora que negociou esses derivativos ou algum terceiro. Nesse caso, a contabilização teria como documentação suporte um extrato fornecido pela comercializadora ou o terceiro. Vale destacar que nas negociações na Plataforma Derivativos BBCE com utilização dos contratos padronizados, a própria BBCE oferece aos participantes o serviço de agente de cálculo do valor de mercado das operações, o que facilita o fluxo operacional e contábil.

Suponha-se que o valor justo do derivativo contratado pela indústria alimentícia fosse de R\$ 4,2 mil no fechamento do mês M0 e, o valor justo do derivativo contratado pela geradora de -R\$ 4,9 mil. Nesse fechamento, as empresas teriam que proceder o seguinte lançamento contábil, supondo que nenhuma delas adotasse hedge accounting:

Indústria Alimentícia

débito - ativo - diferencial a receber de contratos a termo: R\$ 4,2 mil

crédito - resultado - receitas com derivativos: R\$ 4,2 mil

Geradora

débito - resultado - despesas com derivativos: R\$ 4,9 mil

crédito - passivo - diferencial a pagar de contratos a termo: R\$ 4,9 mil

Note-se que o resultado com derivativos afetou a DRE da indústria alimentícia e da geradora. Como elas estão fazendo hedge, e o fluxo de caixa líquido dessa estrutura de

proteção tende a zero, não parece estranho que essas empresas contabilizem receitas ou despesas na DRE?

É aí que entra a contabilidade de hedge! Uma empresa que “comprovadamente” faz hedge não deveria computar lucros ou prejuízos dessas transações, a não ser por uma parcela bem pequena, chamada inefetividade do hedge. Assim, quando existe um hedge de fluxo de caixa, os ganhos ou perdas em derivativos designados como instrumentos de hedge devem ter contrapartida em uma conta de reserva de hedge, no PL, o que manterá os resultados mais previsíveis.

Somente quando os fluxos de caixa de uma compra (ou venda) de energia protegidos por derivativos designados como hedge accounting são realizados é que os resultados acumulados em reserva de hedge são transferidos para a DRE. Dessa forma, espera-se que os ganhos ou perdas com derivativos afetem o resultado no mesmo período em que a energia consumida ou vendida também afete o resultado.

Corrigindo o exemplo anterior: se esses hedges de fluxo de caixa tivessem sido designados para a contabilidade de hedge e fossem 100% efetivos, teria-se os seguintes lançamentos contábeis:

Indústria Alimentícia

débito - ativo - diferencial a receber de contratos a termo: R\$ 4,2 mil
crédito - PL - reserva de hedge: R\$ 4,2 mil (esse valor deve ser contabilizado líquido de efeitos tributários)

Geradora

débito - PL - reserva de hedge: R\$ 4,9 mil (esse valor deve ser contabilizado líquido de efeitos tributários)
crédito - passivo - diferencial a pagar de contratos a termo: R\$ 4,9 mil

No exemplo dado, se o resultado com derivativos (ganho da Indústria ou perda da Geradora) fosse ligeiramente maior, em módulo, do que o resultado do item protegido, esse excesso, correspondente à tal “inefetividade”, seria lançado em contrapartida do resultado (DRE).



HEDGE ACCOUNTING NAS COMERCIALIZADORAS

Em uma comercializadora de energia, o efeito contábil do derivativo financeiro seria equivalente ao de um contrato físico, uma vez que, desde a adoção das normas internacionais de contabilidade (IFRS), os contratos de compra/venda de energia a termo já são equiparados a instrumentos financeiros derivativos, sendo mensurados ao valor justo com contrapartida no resultado. A diferença, no entanto, é que, para fins tributários, somente derivativos podem ser designados como instrumentos de hedge.

Dessa forma, mesmo que para a contabilidade societária não faça diferença a adoção da contabilidade de hedge, para se aproveitar do benefício de deduzir as perdas com derivativos, essa relação de proteção deve estar documentada, da mesma forma como será explicado no capítulo “Como documentar e comprovar a relação de hedge”.

HEDGE QUE SE QUALIFICA PARA A CONTABILIDADE DE HEDGE

São necessários alguns requisitos para que uma empresa possa qualificar uma relação de proteção como hedge accounting. No caso do hedge de energia elétrica por meio de derivativos financeiros, observa-se que:

- os contratos a termo são derivativos elegíveis como instrumentos de hedge;
- os fluxos de caixa futuros provenientes de compras ou de vendas de energia elétrica são itens protegidos elegíveis, desde que sejam altamente prováveis, o que pode ser comprovado pelo histórico e por orçamentos/projeções;
- os ativos ou passivos provenientes de contratos futuros de compra ou venda de energia elétrica são itens protegidos elegíveis;
- deve existir relação econômica de proteção entre os derivativos contratados e os itens apontados como objeto de hedge, ou seja, quando ocorre ganho no instrumento de hedge, deve haver perda nos itens protegidos, e vice-versa;
- a relação de hedge precisa ser gerenciada e documentada;
- o índice de hedge, que é a relação entre quantidades de instrumento de hedge e quantidades de itens protegidos, deve ser gerenciado e, se houver necessidade, a empresa deve reequilibrar essas quantidades para manter seu hedge efetivo; e
- o risco de crédito não deve dominar as variações no valor justo do derivativo.

Como documentar e comprovar a relação de Hedge

Na designação do hedge accounting, é necessário realizar a formalização de documentos que comprovem a relação de hedge, incluindo os testes de efetividade, que serão realizados ao longo da estratégia.

A documentação do hedge accounting inclui basicamente uma política de hedge accounting, um termo de designação e testes de efetividade quantitativos ou qualitativos.

Política de Hedge Accounting

A política de hedge accounting é o principal documento para sustentação da relação de hedge, e deve abordar o detalhamento normativo e as práticas escolhidas pela empresa para a tratativa contábil do hedge, incluindo as metodologias adotadas para realização dos testes de efetividade. Em geral, a política de hedge accounting cobre várias estruturas de proteção, por isso, é um documento mais perene, com menos especificidades que o termo de designação. De forma geral, deve conter as seguintes informações:

Item do Termo	Descrição
Base normativa	Refere-se a quais normativos contábeis estão sendo utilizados como referência para adoção do hedge accounting. Em empresas não financeiras, no Brasil, em geral, isso envolve o CPC 48, porém, dependendo do item protegido, essa base pode envolver outros pronunciamentos, interpretações ou orientações, como os de estoques, transações em moeda estrangeira, etc.
Motivos Para Realização de Hedge	Descreve a origem do risco sujeito à proteção e o objetivo de gerenciamento de risco definido.

Item da Política	Descrição
Objeto de Hedge	Detalha o item que gera exposição, que é protegido na relação de hedge. No caso dos hedges aos quais se faz referência neste e-book, pode-se referir, por exemplo, aos fluxos de caixa futuros de compra ou venda de energia ou aos ativos e passivos de contratos futuros de energia e também a um grupo de itens que compartilhe dos mesmos riscos.
Instrumento de Hedge	Detalha o instrumento que protege a exposição, que no caso do hedge ao qual se faz referência neste livro, será um contrato a termo de energia (derivativo financeiro, comprado ou vendido).
Risco protegido	Representa a parte do objeto de hedge que de fato é protegida. Se uma empresa tem contas a receber atreladas ao preço da energia, por exemplo, além do preço da energia, o ativo está sujeito a risco de crédito, risco de liquidez, etc. Porém, em uma relação de hedge, pode-se proteger um ou mais riscos identificados, desde que o valor justo desse risco possa ser mensurado separadamente dos demais.
Risco de Crédito	Nesse item, fala-se sobre o risco de inadimplência das contrapartes. É comum estipular algum nível aceitável de risco e alguma ação da empresa para os casos em que o risco de crédito da contraparte aumenta.
Classificação e Procedimentos Contábeis	A classificação do hedge deve apontar à qual categoria aquela relação foi atribuída, normalmente com uma rápida justificativa. Nos procedimentos contábeis, costuma-se incluir os roteiros contábeis relacionados à contabilidade de hedge.
Efetividade	As metodologias quantitativas ou qualitativas adotadas para avaliação da efetividade da relação de hedge devem ser explicadas na política de hedge accounting.
Descontinuidade do Hedge Contábil	O tratamento contábil do hedge accounting após evento de descontinuidade normalmente é também previsto em política.
Periodicidade da Avaliação	Estabelece a periodicidade de avaliação da relação econômica do hedge, bem como dos testes de efetividade.

Termo de Designação

Enquanto a política de hedge accounting é um documento mais perene, que pode cobrir várias estruturas de proteção, o termo de designação é específico para cada estrutura de hedge accounting e, em algumas situações, parece um resumo da política de hedge accounting, mas com as principais informações necessárias para a avaliação da relação econômica do hedge.

Item da Política	Descritivo
Objetivo de gerenciamento de risco	Esse item pode repetir a política de hedge accounting ou detalhar alguma especificidade da transação que está sendo designada.
Categoria de hedge	Classifica a relação em hedge de fluxo de caixa ou hedge de valor justo.
Natureza do risco protegido	Descreve os riscos específicos protegidos na relação de hedge.
Evidenciação da Relação de hedge	É a identificação do instrumento e do objeto de uma relação de hedge específica, além de uma breve descrição sobre a relação econômica entre eles.
Fontes de inefetividade	Evidencia fragilidades da relação de hedge que poderão resultar em inefetividade.
Efetividade	É a descrição das metodologias de efetividade utilizadas na avaliação daquela relação de hedge específica.

Testes de Efetividade

A contabilidade de hedge ajuda a reduzir alguns descasamentos contábeis que decorrem da forma que os derivativos são mensurados. Esse antídoto algumas vezes não é um remédio gratuito, pois as empresas que aplicam o hedge accounting são obrigadas a comprovar a efetividade dessas relações. Na norma contábil anterior (IAS 39/CPC 38), era necessário comprovar a efetividade prospectiva e a efetividade retrospectiva, e para a segunda, em regra, exigiam-se testes quantitativos, nos quais a efetividade deveria sempre resultar em um número dentro do intervalo de 80% a 125%.

A efetividade prospectiva é comprovada por testes que miram no futuro **em relação à data base** em que o teste está sendo realizado. Já a efetividade retrospectiva é comprovada mirando no passado, desde o início do hedge **até a data base** do teste.

Sob o IFRS 9/CPC 48, não são mais exigidos testes retrospectivos e a faixa de efetividade de 80% a 125% também não existe mais. Além disso, a norma menciona que os testes quantitativos podem não ser requeridos se uma empresa conseguir comprovar, de forma qualitativa, que existe uma relação econômica de proteção. Entretanto, a prática dos testes quantitativos permanece válida e viável para diversas relações de hedge, especialmente quando os termos críticos de uma relação não são 100% coincidentes. Nos hedges de fluxo de caixa, por exemplo, como somente a parte efetiva dos instrumentos de hedge têm contrapartida no PL, é necessário algum teste quantitativo para segregar a parcela inefetiva do hedge, que será lançada na DRE.

Os testes de efetividade são as ferramentas utilizadas para medir se as relações de hedge de fato estão compensando os riscos designados, de modo que são utilizados como parâmetro principal na sustentação da relação econômica da estratégia. Os testes de efetividade qualitativos e quantitativos mais utilizados são a **comparação dos termos críticos** e o **dollar offset**, respectivamente:

Termos Críticos

É um método qualitativo que consiste na comparação dos principais termos do objeto de hedge com os termos do instrumento de hedge. A documentação de Hedge Accounting se torna muito mais simples nos casos em que os termos críticos são coincidentes, pois em outras situações, provavelmente serão exigidos os testes quantitativos.

Objeto de Hedge	Instrumento de Hedge
Valor nominal ou Principal	Valor nominal ou Principal
Data Inicial	Data Inicial
Prazo	Prazo
Condições de Remuneração	Condições de Remuneração
Moeda	Moeda
Outras características que afetem a efetividade do hedge	Outras características que afetem a efetividade do hedge

Dollar Offset

Também conhecido como *ratio analysis*, esse método consiste em comparar a variação no valor justo do instrumento de hedge com a variação no valor justo do item protegido. Divide-se a variação no valor justo do instrumento pela variação no valor justo do item protegido e é verificado se a razão calculada se enquadra em uma faixa de efetividade previamente definida. Uma das vantagens desse método é a simplicidade.

$$\text{Efetividade dollar offset} = \frac{\Delta \text{Valor Justo}_{\text{IH}}}{\Delta \text{Valor Justo}_{\text{OH}}}$$

Onde:

$\Delta \text{Valor Justo}_{\text{IH}}$ = Variação do valor justo do instrumento de hedge na data do teste de efetividade

$\Delta \text{Valor Justo}_{\text{OH}}$ = Variação do valor justo do objeto de hedge na data do teste de efetividade

Nos hedges de valor justo a variação tem como base valores da própria contabilidade. Porém, nos hedges de fluxo de caixa, o item protegido normalmente não está mensurado ao valor justo, por isso, usa-se algum artifício, como criar um “derivativo hipotético”, somente para simular as variações no valor justo desse objeto de hedge e compará-las com as do instrumento de hedge.

Small Numbers

Por fim, é importante lembrar que pequenas variações no instrumento de hedge e no item protegido podem criar uma falsa inefetividade, conforme exemplo abaixo:

Suponha-se que uma empresa realize hedge de um montante de R\$ 10 milhões e, em determinado mês, tenha obtido um ganho de R\$ 700 com derivativos e perdas de R\$ 500 nos itens protegidos por esses instrumentos. As variações são bem pequenas em relação ao montante total protegido, porém, a matemática poderia dizer que essa proteção não é efetiva.

$$\text{Efetividade dollar offset} = \frac{\text{R\$ 700}}{\text{R\$ 500}} = 140\%$$

É preciso estar atento ao fenômeno, chamado de “small numbers”, que poderia incorretamente desqualificar uma relação de hedge. Uma sugestão é prever esse tipo de situação na política de hedge accounting, definindo antecipadamente o que seria imaterial, e na ocorrência desses casos, bastaria ignorar o teste de efetividade, referenciando a previsão existente na política.



ASPECTOS TRIBUTÁRIOS DA DOCUMENTAÇÃO

Segundo a legislação tributária, para que as perdas em operações com finalidade de hedge sejam dedutíveis, é exigido que a necessidade do hedge seja comprovada por intermédio de controles que demonstrem os valores de exposição ao risco relativo aos bens, direitos, obrigações e outros itens objeto de hedge. É importante, ainda, destacar o processo de gerenciamento de risco e a metodologia utilizada na apuração desses valores. Ademais, é necessário demonstrar a adequação do hedge, com base em controles que comprovem a existência dessa correlação, na data da contratação da operação, entre as variações de preço do instrumento de hedge e os retornos esperados pelos bens, direitos, obrigações e outros itens objeto de hedge.

Tributos sobre o Lucro (IRPJ e CSLL)

Os ganhos em operações com derivativos são tributados na apuração do lucro real da pessoa jurídica no momento de sua realização, ou seja, na alienação, baixa, liquidação, resgate, cessão ou a repactuação. As perdas em operações com renda variável são dedutíveis até o limite dos ganhos de mesma natureza. As perdas não compensadas com esses ganhos podem ser acumuladas para serem compensadas com ganhos futuros.

Altera-se tal situação quando as operações têm finalidade de hedge. Nessas operações, as perdas são dedutíveis sem limitação.

Com efeito, no tópico “exemplo prático de hedge com derivativos”, como a indústria alimentícia obteve ganho no derivativo no montante de R\$ 5 mil, esse valor deveria ser incluído na apuração do lucro tributável da empresa, sujeito a IRPJ/CSLL.

A geradora, por sua vez, obteve perda no derivativo de R\$ 7 mil. Se for comprovado que a operação teve finalidade de hedge, esse valor poderá ser deduzido na apuração do lucro real e da base de cálculo da CSLL. Contudo, se não for efetuada a comprovação, a perda somente poderá ser deduzida com ganhos de mesma natureza.

No exemplo em tela, a comercializadora apurou ganho líquido de R\$ 2 mil em operação com derivativos, valor que deverá ser incluído na apuração de IRPJ/CSLL da empresa.

Para os optantes do lucro presumido, os ganhos líquidos com derivativos são tributados como receitas financeiras e não sofrem a aplicação da redução da base de cálculo pela taxa de presunção de lucro. As perdas não são compensáveis nessa metodologia de apuração fiscal.

Impostos Retidos na Fonte

Nas operações de renda variável, inclusive derivativos, há incidência de IR na fonte, sob a alíquota de 0,005%. As operações de day-trade estão sujeitas à alíquota de 1%. O IRRF normalmente é utilizado para reduzir o IRPJ devido.

Tributos sobre Resultado Positivo de Hedge (PIS e COFINS)

Os ganhos líquidos mensais com receitas financeiras, inclusive com derivativos, têm alíquota combinada de PIS e COFINS no regime não cumulativo no montante de 4,65%. No regime cumulativo, para os optantes pelo lucro presumido a alíquota é de 3,65%.

Nas operações em que se comprova a finalidade de hedge, conforme item “ASPECTOS TRIBUTÁRIOS DA DOCUMENTAÇÃO”, fica reduzida para 0% a alíquota combinada de PIS e COFINS.

RESUMO DA TRIBUTAÇÃO SOBRE OS DERIVATIVOS

Regime	Finalidade	PIS	COFINS	IRPJ***	CSLL	IOF
Lucro Real	Hedge	0,00%	0,00%	25,00%**	9,00%**	0,00%
Lucro Presumido	Hedge	0,00%	0,00%	25,00%**	9,00%**	0,00%
Lucro Real	Outras	1,65%	3,00%	25,00%*	9,00%*	0,00%
Lucro Presumido	Outras	0,65%	3,00%	25,00%*	9,00%*	0,00%

* a perda só é dedutível até o limite dos ganhos obtidos com outras operações de renda variável, mas o ganho é tributável.

** As perdas com derivativos são dedutíveis na base de cálculo, podendo ser compensadas por resultados operacionais de qualquer natureza e operações de renda variável, mas o ganho com derivativos é tributável, incluindo operações de hedge.

*** Havendo perda líquida no ano-calendário, ela será temporariamente indedutível no cálculo do IRPJ. Deverá ser adicionada, e poderá ser compensada no limite dos ganhos líquidos auferidos em anos futuros, sem limitação de 30% e sem atualização de juros ou correção monetária.

Aspectos tributários relacionados aos Fundos de Investimento

A viabilidade e conveniência de constituição de fundo deve ser analisada caso a caso, considerando os custos envolvidos e a observância das regras da CVM.

A carteira dos fundos não é tributada. Os ganhos e perdas com derivativos transacionados no plano dos fundos de investimento são compensados sem limitação relativa à natureza das operações e não há exigência de comprovação do hedge. Contudo, no momento da alienação ou amortização das quotas, há incidência de IRRF segundo a tabela regressiva (22,5% a 15%), sendo que os rendimentos são tributados no lucro real e na base de cálculo da CSLL (o IRRF é compensável na apuração do valor final devido).

Há incidência de PIS e COFINS no regime não cumulativo (empresas que apuram o lucro pela metodologia do lucro real) sujeito à alíquota de 4,65%. No caso das empresas optantes pelo lucro presumido, PIS e COFINS seguem a tributação pelo regime cumulativo, com alíquota de 3,65% sobre tais receitas financeiras.

LISTA DE ABREVIATURAS

CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DI	Taxa de referência utilizada no mercado, atrelada a transações realizadas através de Certificados de Depósitos Interbancários (CDI)
IAS	International Accounting Standards Board
IFRS	International Financial Reporting Standards
IPCA	Índice de Preços ao Consumidor Amplo
IRPJ E CSLL	Tributos incidentes sobre o lucro
PL	Patrimônio Líquido
PIS e COFINS	Tributos incidentes sobre a receita
PLD	Preço de Liquidação das Diferenças
RFB	Receita Federal do Brasil
USD	United States Dollar

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BARRETO; Eric; ALMEIDA, Diana. Contabilidade a valor justo: IFRS 13. São Paulo: Saint Paul Editora, 2012.

BARRETO; Eric; CARVALHO, Wesley; DAMKE, Berenice; BIANCHINI, Marcelo. Contabilidade de derivativos e hedge accounting. No prelo, 2021.

CARMONA, Charles Ulises de Montreuil, AQUINO, Joás Thomas de Aquino, PAREDES, Breno José Burgos de., & TORRES, Mauro de Lima. Teoria do hedge: recortes teórico-empíricos aplicados à gestão do risco com derivativos. Revista de Informações Contábil. Recife: UFPE, p. 29-48, v. 8, n. 2, 2014.

ABRACEEL; BBCE. Cartilha Derivativos BBCE ABRACEEL. São Paulo: BBCE ABRACEEL, 2021. Disponível em: <https://www.bbce.com.br/cartilha-derivativos/>. Acesso em: 21 de junho de 2021.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). CPC 48/IFRS 9 - Instrumentos financeiros: classificação e mensuração. Brasília: CPC, 2014.

ERNEST & YOUNG. Hedge Accounting Under IFRS 9. Londres: ERNEST & YOUNG, 2014. Acesso em: 21 de junho de 2021.

GALDI, Fernando Caio, BARRETO, Eric, & FLORES, Eduardo. Contabilidade de instrumentos financeiros IFRS 9 - CPC 48: ativos financeiros, passivos financeiros, instrumentos patrimoniais, impairment, derivativos e hedge. São Paulo, Atlas Editora, 2018.

Receita Federal Do Brasil - RFB. Instrução Normativa RFB N° 1700. Brasília: RFB, 2017.

DECLARAÇÃO DE EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

O presente material foi emitido pela BBCE - Balcão Brasileiro de Comercialização de Energia S.A. (“BBCE”) e a Associação Brasileira dos Comercializadores de Energia (“Abraceel”). A BBCE é uma administradora de balcão organizado regulada e autorizada a funcionar pela CVM (Comissão De Valores Mobiliários).

A utilização total ou parcial deste material para fins educativos é permitida, devendo ser mencionado o crédito devido de:

BARRETO, Eric; CARVALHO, Wesley; PERES, Rogério; DAMKE, Berenice (2021). E-BOOK SOBRE DERIVATIVOS DE ENERGIA BBCE ABRACEEL VOLUME 2: CONTABILIDADE E TRIBUTAÇÃO.

A contratação dos serviços contidos no presente material é de responsabilidade exclusiva dos participantes, não sendo a BBCE ou a Abraceel responsáveis, sob qualquer pretexto, por perdas decorrentes do uso direto, indireto ou consequencial do presente material. A BBCE e a Abraceel não fazem qualquer recomendação específica de natureza legal, tributária, regulatória, análise de crédito de contrapartes, de mercado ou outras que não estejam no seu escopo de trabalho. As duas organizações, portanto, se isentam de qualquer responsabilidade relacionada a esses temas. A responsabilidade pela eventual contratação dos serviços contidos no presente material é exclusiva dos clientes, cabendo a este material tão somente a função comunicativa de lançamento dos produtos e/ou serviços.

Os exemplos aqui presentes simbolizam situações fictícias, simuladas e hipotéticas, de cunho meramente ilustrativo. Seu comportamento pode não re-

presentar as situações reais de mercado, não cabendo à BBCE e à Abraceel qualquer responsabilidade por tais casos e/ou pelo desfecho de casos reais. Nada constante aqui restringe ou exclui qualquer responsabilidade legal cabida ao cliente, de acordo com a legislação e normas regulatórias. Este material é de propriedade da BBCE e da Abraceel, sendo expressamente proibida a reprodução de parte ou da totalidade de seu conteúdo, mediante qualquer forma ou meio, sem prévia e formal autorização de ambas, nos termos das leis sobre propriedade intelectual. Conforme previsto na instrução CVM 461, de 23 de outubro de 2007, no regulamento da BBCE, e demais normas aplicáveis em vigor, em função das características dos mercados que administra, a BBCE não é contraparte central garantidora das operações, nem se responsabiliza pela liquidação financeira das operações, e não possui fundo garantidor ou outros mecanismos de ressarcimento de perdas, razão pela qual não é cobrada qualquer taxa ou contribuição com esse objetivo.

Eric Barreto - doutor, mestre e bacharel em Ciências Contábeis pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA USP), iniciou carreira em meados de 1997, é um dos autores do livro “Contabilidade de instrumentos financeiros IFRS 9/CPC 48”, um dos maiores especialistas do Brasil em Hedge Accounting, fintechs e temas contábeis de alta complexidade. É professor do Insper e sócio da M2M Saber.

Wesley Carvalho - mestre e bacharel em Ciências Contábeis pela Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado (FECAP), fez carreira em empresas de consultoria, participa do projeto de redação de um livro sobre contabilidade de hedge, e é expert em

derivativos, Hedge Accounting e temas contábeis complexos na M2M Saber.

Rogério Peres - mestre em Direito pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC SP) e bacharel em direito pelo Mackenzie, iniciou carreira jurídica em meados de 1997, e ocupou posições de destaque na área tributária, como Sr. Vice President Tax Finance de um banco norte-americano e conselheiro do CARF. É professor do Insper e também atua como consultor.

Berenice Damke - mestre em Administração (Finanças) pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo PUC SP e bacharel em administração pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), iniciou carreira no mercado financeiro em meados do ano 2000 e desenvolveu carreira de destaque na gestão de riscos e derivativos. É professora do Insper e consultora.



SHS Quadra 06 Conjunto A
Bloco C Sala 1707 | Brasil 21
Brasília - DF
CEP 70322-915
Telefone (61) 3223-0081
www.abraceel.com.br
abraceel@abraceel.com.br



Av. São Gabriel, 477
Itaim Bibi | São Paulo - SP
CEP 01435-001
Telefone (11) 33077-0900
www.bbce.com.br
contato@bbce.com.br