

# Instrumentos Financeiros - Derivativo



INOVAÇÃO  
E PROTAGONISMO  
*em ação*

# SUMÁRIO

1. Introdução e conceitos
2. Base Normativa (Escopo contábil)
3. Tipos de derivativos
4. Operações e divulgação
5. Dúvidas e Interações

# O que é um derivativo?

**Derivativo:** instrumento financeiro que se origina (depende) do valor de outro ativo, denominado ativo de referência. Assim, seu preço **deriva** de outro ativo subjacente do contrato negociado

Assim, um contrato derivativo não tem valor próprio, já que seu valor provém do valor de um bem básico que originará o derivativo: **commodities** (boi gordo, soja, café, milho), **títulos acionários, ouro, taxas de juros etc.**

- **Como funciona?**

- Em vez dos próprios ativos serem negociados no mercado, os investidores apostam em seus preços futuros e, por meio de contratos, assumem compromissos de pagamentos e entregas físicas futuras

- **Quais os impactos disso?**

- Proporcionar às empresas proteção contra uma série de riscos.

- Transferência de riscos entre os participantes do mercado (objetivo principal dos derivativos).

# O que é um derivativo?

## Exemplos de situações nas quais o derivativo pode ser utilizado:

- **Caso 1:**

*Ao comprar ações, existe o risco de queda no seu valor no futuro. Para proteção, o investidor pode operar no mercado de derivativos e fixar uma venda desse ativo por um valor pré-determinado.*

- **Caso 2:**

*A empresa tem um dívida em moeda estrangeira. Assim, existe o risco de desvalorização do câmbio nacional e aumento da dívida. Para reduzir o risco, pode-se garantir a compra de contratos de moeda estrangeira e “travar” o câmbio.*

- **Caso 3:**

*Se existe um investimento indexado a uma taxa pré-fixada, um aumento na taxa de juros pode impactar a rentabilidade do investidor. Diante disso, é possível trocar fluxos de caixa a fim de receber um rendimento pós-fixado e proteger contra essa variação.*

# O que é um derivativo?

## **Tipos de derivativos disponíveis no mercado:**

1. Derivativos financeiros: formados por taxas de juros, ações, índices, moedas etc.
2. Derivativos não financeiros: incluem petróleo, ativos agropecuários (soja, boi gordo, milho, algodão) etc.

## **Participantes dos mercados de derivativos:**

- I. *Hedger*: buscam proteção perante riscos de oscilações nos preços (posição oposta ao mercado à vista)
- II. Especulador: assume os riscos do *hedger* visando ganhos com a flutuação dos preços
- III. Arbitrador: atua em vários mercados aproveitando-se das distorções de preços

## **Negociações:**

- Mercado de balcão x Bolsas organizadas

# Base Normativa (Escopo contábil)

## Pronunciamento Técnico CPC 48 – Instrumentos

### financeiros Aplicação:

- Instrumentos financeiros incluem instrumentos i) primários (recebíveis, contas a pagar) e ii) derivativos (opções, futuros, contratos a termo, *swaps* de taxas de juros e moedas)
- Instrumentos financeiros derivativos criam direitos e obrigações que têm o efeito de transferir entre as partes do instrumento um ou mais dos riscos financeiros inerentes ao instrumento financeiro subjacente
- Oferecem o direito/obrigação contratual de trocar ativos/passivos financeiros com outra parte sob condições que são potencialmente favoráveis/desfavoráveis

### Definição:

- ***É qualquer contrato que dê origem a um ativo financeiro (caixa, instrumento patrimonial ou direito contratual) para a entidade e a um passivo financeiro ou instrumento patrimonial para outra entidade***

## CPC 39 e CPC 40: apresentação e divulgação dos instrumentos financeiros

# Tipos – Classificação

Existem basicamente os seguintes contratos relacionados a derivativos:

- a) Mercado a termo
- b) Mercado futuro
- c) *Swaps*
- d) Mercado de opções



# Tipos – Classificação

## a) Mercado a termo

- Entende-se como *mercado a termo* um tipo de mercado em que são feitas operações de compra e venda de contratos de ativos, para **liquidação em data futura**, e preço **previamente fixado**
- Contrato de compra: o comprador **obriga-se** a pagar o preço previamente ajustado e receber o ativo-objeto referente ao contrato
- Contrato de venda: o vendedor tem por **obrigação** receber o valor acertado previamente com o comprador e realizar a entrega do ativo-objeto do contrato
- Nesse mercado, **não existe padronização** da negociação. Isso significa que fica a cargo das partes definir prazos, valores, entrega e demais aspectos. Com isso, reflete um acordo particular estabelecido entre dois investidores
- Ao não seguir, obrigatoriamente, padrões da bolsa de valores, diferencia-se dos demais tipos de derivativos, em especial o mercado futuro

**Preço = Cotação no mercado à vista + juros (fixação livre pelo mercado e pelo prazo do contrato)**



# Tipos – Classificação

## a) Mercado a termo

- Exemplo 1:

Suponha que o “investidor A” tenha adquirido na B3 100 lingotes de ouro e cada lingote tem 250 gramas de ouro. O vencimento desse contrato ocorre em 60 dias e o preço estabelecido no contrato *a termo* foi de R\$ 20,00/grama.

Valor bruto do contrato:  $100 \text{ lingotes} \times 250 \text{ gramas} \times \text{R\$ } 20,00 = \text{R\$ } 500.000,00$

**Situação:** esse comprador a termo assume pagar, no vencimento, a quantia ao vendedor. Por seu turno, o vendedor deve entregar os 100 lingotes de ouro do tipo negociado na data de vencimento do contrato ***independentemente do valor que o ouro esteja cotado no mercado***

No vencimento, estando o ouro cotado abaixo de R\$ 20,00/grama, o comprador apura um prejuízo. Do contrário, se o ouro subir acima de R\$ 20,00/grama, o prejuízo é do vendedor (pois existe a obrigação para ambos)

# Tipos – Classificação

## a) Mercado a termo

- Exemplo 2:

Admitindo que duas partes negociam um ativo qualquer *a termo* que vale, no mercado à vista, R\$ 15,00. O preço do ativo acertado pra liquidação futura é R\$ 16,30. A posição de ambos é *inversa* em razão da **obrigação de compra e entrega** do ativo imposta pelo *mercado a termo*.

Comprador: especula na alta e espera ganhos com a valorização/garantir fixação do preço de compra

Vendedor: projeção conservadora – acredita na desvalorização do ativo e satisfaz-se com o preço (R\$ 16,30)

## Resultados!

Comprador: perda limitada a R\$ 16,30, pois pagará esse valor na subida ou na queda do valor do ativo

Vendedor: ganho limitado a R\$ 16,30, pois venderá por esse valor na subida ou na queda do valor do ativo

# Tipos – Classificação

## b) Mercado futuro

- Esse tipo de operação é similar ao *mercado a termo* com algumas diferenças. Assim, no geral, tem-se um compromisso de compra/venda de determinado ativo em data futura, definindo-se aspectos na negociação

Vendedor: fixa o preço e espera queda no valor;

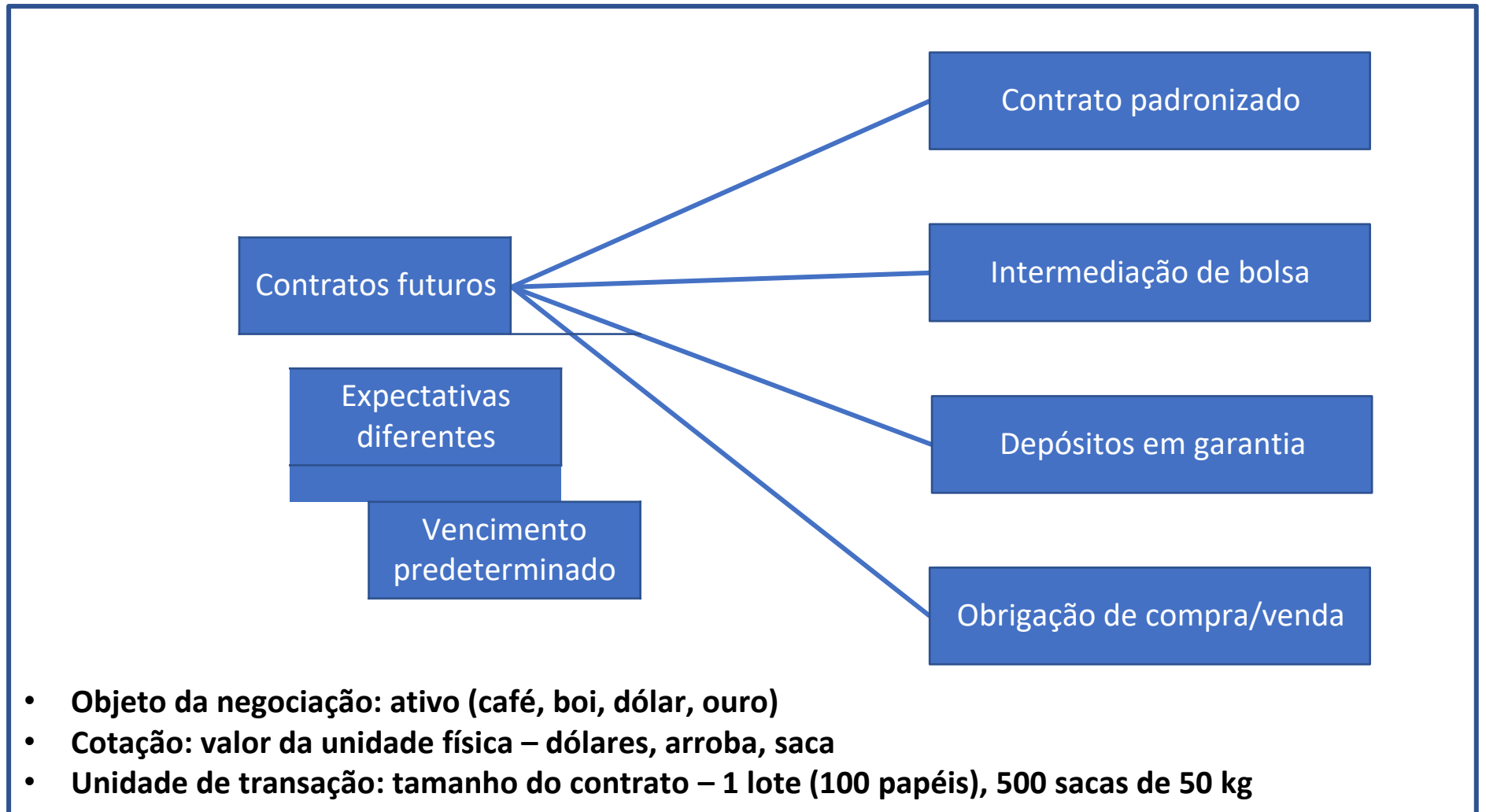
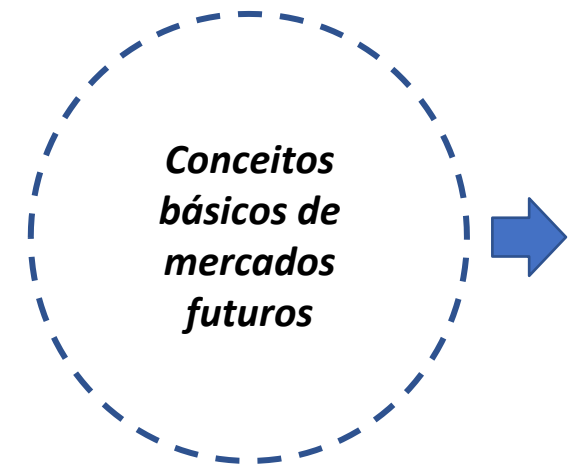
Comprador: espera a elevação do preço do ativo;

**Preço futuro = expectativas sobre o valor do ativo**

- **Principais diferenças:** padronização dos contratos em bolsa, ajustes diários nos valores e liquidação em dinheiro pela diferença sem que ocorra a entrega física do bem
- **Forte atuação da bolsa:** depósitos de garantia, encerramento de negociações etc.
- No mercado futuro, pode ocorrer a liquidação antecipada do contrato entre as partes

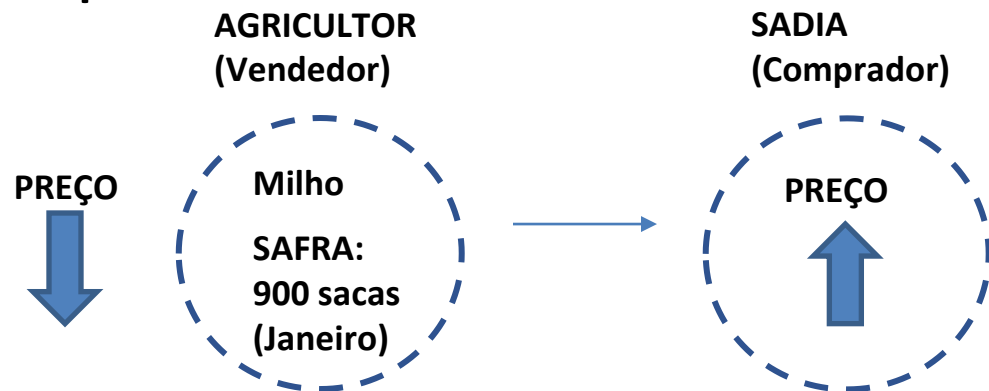
# Tipos – Classificação

## b) Mercado futuro



# Tipos – Classificação

## Exemplo



**AGRICULTOR  
(Vendedor)**

Mercado: R\$ 53,00  
Prejuízo: - R\$ 3,00  
Líquido: R\$ 50,00

**SADIA  
(Comprador)**

Mercado: R\$ 53,00  
Lucro: R\$ 3,00  
Líquido: R\$ 50,00

## CONTRATO DERIVATIVO FIRMADO

- Mercado futuro;
- Preço de referência: R\$ 50,00;
- Vencimento: Janeiro
- Data de hoje: 25/11

DATA	PREÇO MERCADO	COMPRADOR	VENDEDOR
26.11	R\$ 52,00	+ R\$ 2,00	- R\$ 2,00
27.11	R\$54,00	+ R\$ 2,00	- R\$ 2,00
28.11	R\$ 53,00	- R\$ 1,00	+ R\$ 1,00
JANEIRO	R\$ 53,00	-	-
RESULTADO		R\$ 3,00 LUCRO	- R\$ 3,00 <b>PREJUÍZO</b>

# Tipos – Classificação

## b) Mercado futuro

### *Termos*

- Posição comprada: o investidor ainda mantém um contrato futuro, **adquirido** em determinada data por um preço
  - Posição vendida: o investidor **vendeu** por certo preço um contrato futuro e manteve sua posição inalterada
  - Posição zerada: compra e vende/vende e compra a **mesma quantidade de contratos**
  - Contratos abertos: todos os contratos que permanecem sob vigência e não foram encerrados
- Para cada posição comprada no mercado futuro, haverá, necessariamente, uma posição vendida e o volume das negociações é definido pela compra ou venda
- Exemplo: o investidor A compra um contrato de X e o investidor B vende um contrato de X. Para o mercado, conta-se apenas um contrato

# Tipos – Classificação

## b) Mercado futuro

### *Preços no mercado futuro*

- Existe **diferença entre os preços** do mercado futuro e do mercado à vista, sendo o primeiro superior ao segundo
- **Custos de carregamento (*carrying charge*)**: custos de manter a posição física até a data – armazenamento do produto (se *commodity*), aluguel, conservação, transporte, seguros e custo financeiro do capital
- **Prêmio pela incerteza quanto ao comportamento dos preços no mercado** (diversos fatores)
- Ao passar do tempo, o preço do mercado à vista deve se elevar, incorporando os custos de carregamento – ou seja, espera-se uma redução na diferença entre os preços à medida que a data de liquidação fica próxima
- **Cálculo do preço futuro:**

$$FV_t = PV_t \times (1 + K)^n + CC \times n$$

FV = preço no mercado futuro; PV = preço no mercado à vista;

K = taxa média de juros; n = número de dias; CC = custo de carregamento

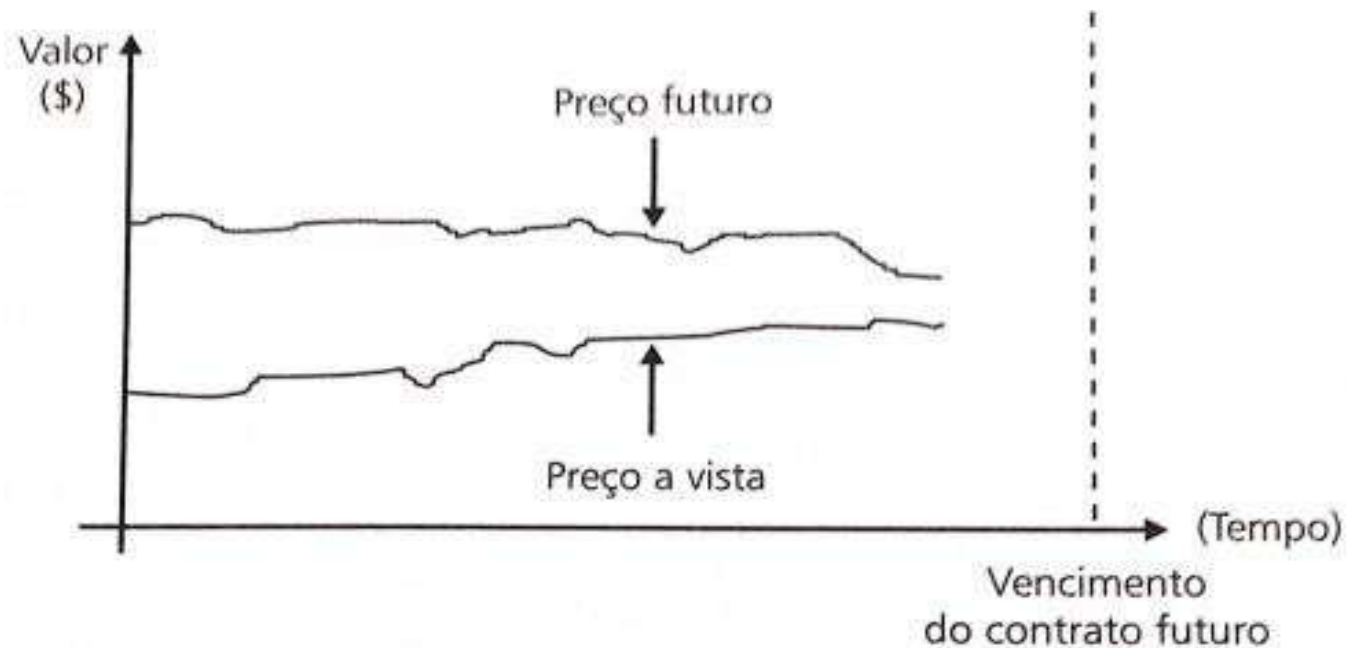
As variações ocorridas nos preços e identificadas é que geram ganhos/perdas

# Tipos – Classificação

## b) Mercado futuro

### *Preços no mercado futuro*

- Em condições normais, no longo prazo ocorre a convergência entre os preços negociados no mercado à vista e no mercado futuro, como mostra a ilustração





# Tipos – Classificação

## b) Mercado futuro

### *Ajustes nas posições*

- Nesse mercado, o investidor abre uma posição (comprada/vendida) e sua situação depende da flutuação dos preços. Por isso, são necessárias as **margens de garantia** e os **ajustes de posição**, diferenças em relação ao mercado a termo, pois geralmente não existe a padronização dos contratos

#### ▪ **Margem de garantia**

Recursos que o investidor deve depositar como garantia de suas operações, conforme valores **requeridos pela bolsa** de valores **para cada contrato**

**Objetivo:** cobrir inadimplência de investidores e corretoras, sendo liberados no encerramento da posição (criada para posições compradas e vendidas no mercado futuro)

**Ajustes de posição:** os ajustes baseiam-se nas margens, que por sua vez, dependem das mudanças ocorridas nos preços. Os ajustes ocorrem diariamente (ganhos/perdas) – redução do risco da operação e do mercado

- À medida que são “pagas” as perdas, reduz-se o risco de o contrato não ser cumprido no futuro

# Tipos – Classificação

## b) Mercado futuro

### *Ajuste nas posições*

- Formulação do ajuste diário:

$$AD = (PA_t - PO) \times M \times n \quad (\text{No dia})$$

$$AD = (PA_t - PA_{t-1}) \times M \times n \quad (\text{Dia anterior})$$

### Legenda:

AD = ajuste diário

PA = preço do ativo no dia

PO = preço da negociação

M = valor (R\$) do múltiplo do ativo

n = número de contratos

# Tipos – Classificação

## b) Mercado futuro

### *Ajuste nas posições*

#### • Exemplo de formulação do ajuste diário:

Um investidor adquiriu 100 contratos futuros de dólar ao preço de R\$ 4.000,00 para US\$ 1.000,00 (R\$ 4,00/\$ 1,00) no dia “D”. A unidade de negociação é US\$ 20.000,00 (contrato). Considerando as seguintes cotações para os próximos dois dias, tem-se:

Dia	Paridade R\$/US\$ 1.000,00
12.05	4.110,00
13.05	4.080,00

#### a) Preço do ajuste em D + 1 (12.04):

$$AD = (R\$ 4.110,00 - R\$ 4.000,00) \times 20 \times 100 = R\$ 220.000,00$$

#### b) Preço de ajuste em D + 2 (13.04):

$$AD = (R\$ 4.080,00 - R\$ 4.110,00) \times 20 \times 100 = - R\$ 60.000,00$$

*\* A corretora vai ajustando a garantia na conta do investidor, de modo a reduzir o risco da operação*

# Tipos – Classificação

## b) Mercado futuro

Exemplo 1: **Mercado futuro de ações: negociação de ações sem grandes desembolsos**

- **Operar vendido:** nessa posição, ganha-se com a baixa na cotação do ativo
- **Operar comprado:** aqui, ganha-se com a alta na cotação do ativo

**Consideremos a seguinte situação:**

- Cotação da ação no mercado à vista: R\$ 20,00/ação
- Cotação da ação no mercado futuro para daqui a dois meses: R\$ 21,00/ação
- Margem de garantia exigida pela bolsa para esse contrato futuro: R\$ 1,00/ação
- **O que acontecerá se o preço do ativo no mercado à vista subir para R\$ 22,20/ação e no mercado futuro para R\$ 23,20/ação?**

# Tipos – Classificação

## b) Mercado futuro

### Exemplo 1: Mercado futuro de

	Mercado à vista	Mercado futuro
Preço de abertura	R\$ 20,00	R\$ 21,00
Preço de fechamento	R\$ 22,20	R\$ 23,20
Ganho na operação	R\$ 2,20/ação	R\$ 2,20/ação
Investimento	R\$ 20,00/ação	R\$ 1,00/ação
Taxa de retorno	11,0%	220,0%

- Isso é possível porque o investimento no mercado futuro é alavancado, ou seja, apenas parte do valor da ação é desembolsado antecipadamente, elevando a taxa de retorno da operação

**Atuação:** ao subir a cotação, o investidor vende a ação (futuro) por R\$ 23,20, mas já comprou por R\$ 21,00 (ganho)

- **Importante:** proteção (*hedge*) no mercado futuro de ações

# Tipos – Classificação

## c) *Swaps*

- Nesse derivativo, ocorre uma **troca de taxas de juros ou índices** referentes a um empréstimo, conforme acordo entre as partes negociantes (duas empresas)
- O objetivo efetivo dessa troca é a **permuta dos fluxos de caixa** associados ao indicador por um certo período de tempo, desconsiderando-se o principal

**Objetivo:** i) dar maior proteção à operação e ii) reduzir o custo financeiro do tomador do empréstimo

- A operação é montada por uma instituição financeira e o acordo registrado em bolsa de valores – B3/CETIP (Central de Custódia e Liquidação Financeira de títulos)
- No *swap*, as garantias dependem dos negociantes e por isso se responsabilizam entre si pela inadimplência

**Principais contratos *swap*:** taxa de juros (fluxos gerados pelos juros) e moeda (paridade cambial)

*Exemplos:* *swap* de taxa prefixada por pós-fixada, *swap* de dólar por taxa prefixada

# Tipos – Classificação

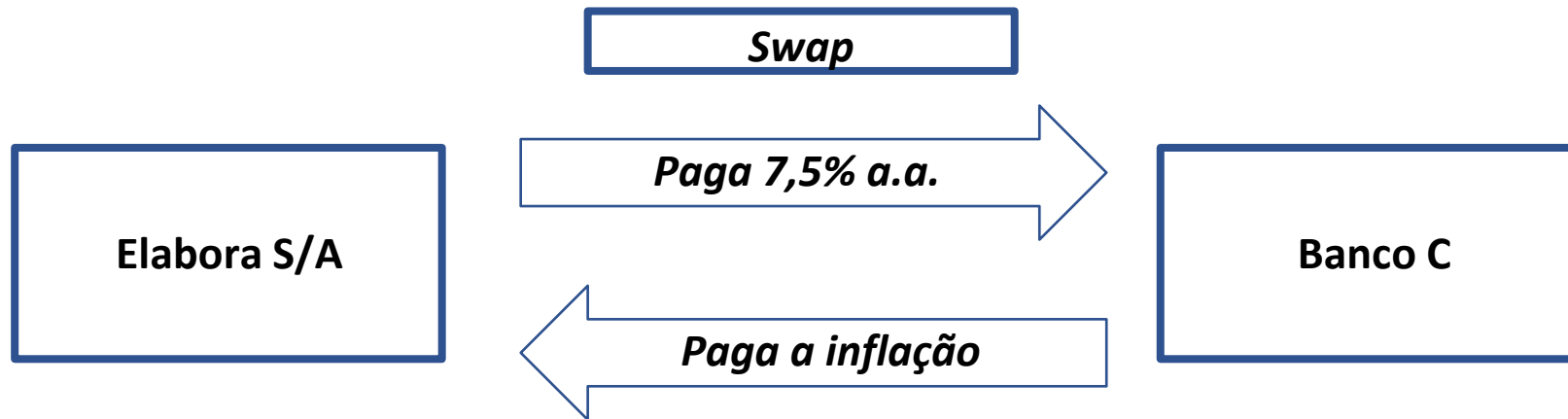
## c) Swaps

Exemplo 1:

A empresa **Elabora S/A** avalia tomar um financiamento de capital de giro e possui duas alternativas de negócio:

- **Banco A: taxa prefixada de 15,5% a.a.**
- **Banco B: taxa pós-fixada = 5% a.a. + inflação**

A **Elabora S/A** previa que a inflação fosse favorável em um primeiro momento e fecha acordo com o **Banco B**. Mas, vendo mudança no cenário, busca fazer um *swap* com outra instituição financeira, o **Banco C**, que negocia assim:



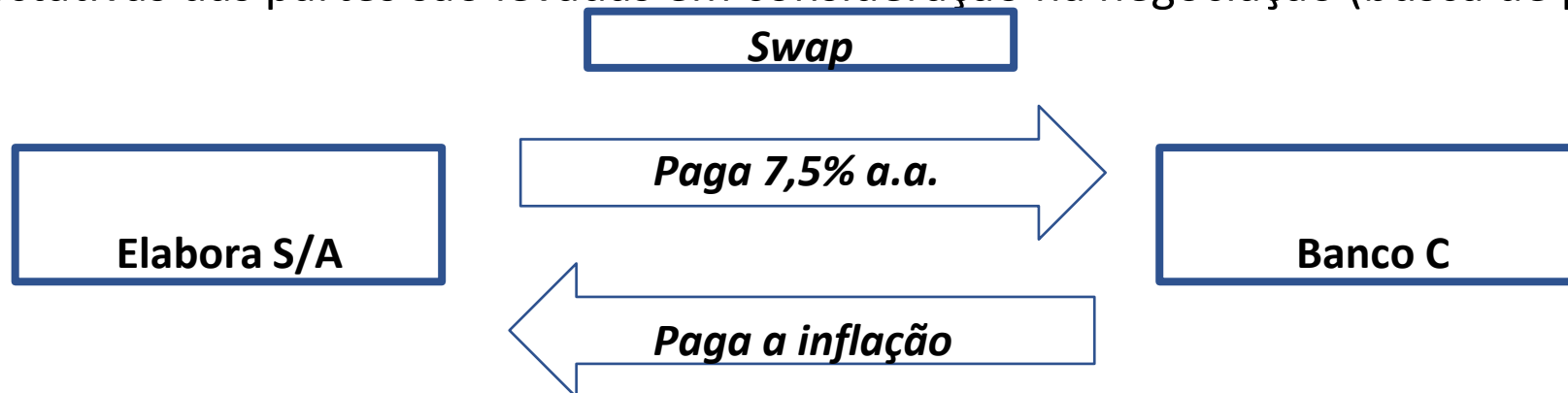
# Tipos – Classificação

## c) Swaps

Exemplo 1:

Assim, a **Elabora S/A**, ao aceitar a proposta do **Banco C**, tem o seguinte custo:

- **5% a.a. (contrato com “B”) e 7,5% a.a. (contrato com “C”) = 12,5% a.a. (custo total inferior ao custo de 15% a.a. caso aceitasse a proposta de “A” e que “trava” o custo de capital protegendo contra a elevação da inflação**
- **Fluxo de caixa: Elabora S/A** paga ao Banco B os 5% a.a. + inflação, recebe a inflação do Banco C e paga a essa empresa 7,5% a.a.
- **Observação:** expectativas das partes são levadas em consideração na negociação (busca de proteção)





# Tipos – Classificação

## d) Mercado de opções

- Os **contratos de opções** são considerados uma sofisticação dos derivativos e, em especial, das operações a futuro. A grande característica desse contrato é que o investidor assume o **direito de adquirir ou vender** certo ativo e, para tanto, **paga um prêmio** a outra parte do negócio
- Contrato padrão de opção: o titular tem o direito de negociar (comprar ou vender) uma determinada quantidade de ativos, por um preço acordado, em uma data futura ou vigência do contrato

### **Importante:**

- Quem compra a opção é denominado **titular do contrato**, que corresponde à parte que possui o direito de comprar ou vender, sem que se assuma uma obrigação (**posição comprada**)
- Aquele que vende uma opção é chamado **lançador**, que passa a ter uma obrigação futura de acordo com o exercício do direito do titular do contrato (**posição vendida**)

### O que é negociado no mercado de opções?

- Ativo-objeto: ações, índices de preços, ouro, dólar, taxa de juros etc.

# Tipos – Classificação

## d) Mercado de opções

***Existem basicamente dois tipos de contratos relacionados a esse mercado:***

a) *Opções de compra – calls:* concede ao titular do contrato o direito (não a obrigação) de adquirir no futuro um determinado ativo por um preço previamente estabelecido

- **Consequência:** para o vendedor da opção de compra, há obrigação futura de entregar o ativo se o titular exercer o direito mediante opção

b) *Opções de venda – puts:* dá ao detentor do contrato o direito (não a obrigação) de vender no futuro o ativo pelo preço anteriormente definido

- **Consequência:** O vendedor dessa opção, por sua vez, tem a obrigação de entregar o ativo exigido pelo comprador, os ativos relacionados ao contrato

### Atenção!

O exercício de um contrato de opção depende, quase que exclusivamente, do comportamento do preço do ativo no mercado

# Tipos – Classificação

## d) Mercado de opções

### Opções x Futuro

- Como grande diferença observada, o contrato de opção não possui a obrigação de entrega do ativo que possui o mercado futuro ou a termo
- Na verdade, o que se registra é o direito do titular do contrato de opção de exercer a compra/venda do ativo nos moldes determinados no contrato (preço, prazo)

Tipos de opção:

1. Exercício da opção apenas em data futura – opção europeia
2. Exercício da opção a qualquer tempo do contrato – opção americana

# Tipos – Classificação

## d) Mercado de opções

### Opções x Futuro

- **Grandeza das perdas**

**a) Investidor a futuro:** exposição elevada a grandes perdas medida pela desvalorização do preço do ativo

Exemplo: ao definir a compra de um ativo no mercado futuro, existe o risco de queda do valor do ativo que deverá ser adquirido, uma diferença suportada pelo investidor

**b) Investidor de contrato de opção:** exposição menor limitada ao prêmio pago pela opção

Exemplo: se no caso anterior o contrato fosse uma opção, o investidor perderia apenas o prêmio e não exerceria a opções comprando um ativo desvalorizado por um preço elevado

- **Garantias**

- Titulares: não há, pois existe o prêmio

- Vendedores (Lançadores): existe, pois são obrigados a exercer o direito negociado pelo titular

# Tipos – Classificação

## d) Mercado de opções

### Caracterizando o mercado de opções

- O **titular da opção de compra** espera que o preço do ativo tenha **valorização**, de modo a obter ganho na data do vencimento calculado pela diferença entre o **preço à vista e o preço de exercício (contrato) mais o prêmio pago**
  - Nessa condições, o investidor exerce seu direito, compra o ativo por um preço menor e pode vendê-lo no mercado à vista por valor maior ao pago
- Sendo **titular de uma opção de venda**, espera-se a **desvalorização** do ativo. Assim, na data de exercício da opções (contrato) o preço no mercado à vista é maior que o preço negociado líquido do prêmio
  - Nesse caso, o investidor pode recomprar no mercado à vista o ativo por um preço mais baixo

### Prêmio

- Esse valor dá ao titular o direito de compra/venda e é pago ao vendedor (lançador) da opção. Esse, por sua vez, não devolve o valor do prêmio, independentemente de exercício ou não da opção
- Posições registradas e preços de exercício estabelecidos em bolsa de valores

# Tipos – Classificação

## d) Mercado de opções

Exemplo 1: Em um contrato, foram negociadas 50 opções de venda de ações de uma empresa na B3, com vencimento para 30 dias. O preço de exercício da opção foi de R\$ 20,00/ação e o prêmio pago pelo negócio foi de R\$ 0,40/ação. **Lembre-se:** nesse caso, o titular da opção negocia o direito de vender os papeis e o lançador terá a obrigação de comprá-los se houver exercício do direito.

**Cenário:** o comprador (titular) da opção de venda espera a desvalorização do ativo para um patamar inferior ao preço de exercício de R\$ 20,00 – caso a expectativa não se materialize, o investidor perde apenas o prêmio

Preço de venda da ação a R\$ 18,00  
O titular da opção exerce o direito

Valor recebido pela venda: R\$ 20,00  
Valor de mercado: (R\$ 18,00)  
Prêmio: (R\$ 0,40)  
Resultado (Lucro): R\$ 1,60/ação

Preço de venda da ação a R\$ 22,00  
O titular da opção não exerce o direito

Prêmio: (R\$ 0,40)  
Resultado (Prejuízo): (R\$ 0,40/ação)

# Tipos – Classificação

## d) Mercado de opções

### Impacto do preço e do prêmio no exercício da opção

Imagine que você pagou R\$ 2,10 de prêmio em uma opção de compra de ação. Definiu-se em contrato que o preço de exercício do ativo é R\$ 33,60.

Nessas condições, qual o **preço mínimo** de exercício do direito de compra pelo titular da opção? Para o negócio se tornar atrativo, o exercício da opção ocorrerá se:

**Preço mínimo:**  $R\$ 33,60 + R\$ 2,10 = R\$ 35,70/\text{ação}$

- É interessante uma valorização que seja capaz de cobrir o prêmio e não apenas o preço de exercício de modo a tornar essa operação atrativa

# Tipos – Classificação

## d) Mercado de opções

### *Resultados com opções: ganho em uma opção de compra*

Dados:

- Investidor adquire uma opção de compra de 100 ações
- Preço de exercício: R\$ 30,00/ação (cotação que o investidor topa comprar)
- Preço atual no mercado: R\$ 28,00/ação
- Prêmio de opção de compra: R\$ 4,00/ação

***O investidor tem ganho se: Preço de mercado > Preço de exercício + Prêmio pago***

✓ **Preço no vencimento: R\$ 42,00/ação**

Resultado no vencimento:

Preço da ação ----- R\$ 42,00

Custo de compra ----- (R\$ 30,00)

Prêmio ----- (R\$ 4,00)                      (R\$ 34,00)

**Ganho por ação----- R\$ 8,00**

**Ganho total: R\$ 8,00/ação x 100 = R\$ 800,00**



## IMPORTÂNCIA

### O uso de derivativos oferece algumas oportunidades aos investidores:

- Maior atração ao capital de risco, permitindo uma garantia de preços futuros para os ativos;
- Criar defesas contra variações adversas nos preços;
- Estímulo da liquidez no mercado físico;
- Melhor gerenciamento do risco e, por consequência, redução dos preços dos bens;
- Realização de negócios de maior porte com um volume relativamente pequeno de capital e nível de conhecimento de risco.

# Divulgação

## CPC 40 (R1)

- Instrumentos financeiros por classe (isso inclui os derivativos)
- Exposição ao risco, natureza das operações, política e finalidades
- Impacto das operações de *hedge* na posição financeira e de resultado da empresa
- Exposição ao risco de mercado, de liquidez e de crédito
- Estimativas de perdas e seus efeitos na posição financeira e de resultado
- Garantias

# Referências bibliográficas

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. 7 ed. São Paulo: Atlas, 2014a.

ASSAF NETO, A. **Mercado financeiro**. 12 ed. São Paulo: Atlas, 2014b.

CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **Pronunciamento Técnico CPC 48: Instrumentos financeiros**. Brasília, dez. 2016. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=106>.

GELBCKE, E. R.; SANTOS, A.; MARTINS, E.; IUDÍCIBUS, S. **Manual de Contabilidade Societária: aplicável a todas as sociedades de acordo com as Normas Internacionais e do CPC**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2018.

**OBRIGADO!**



INOVAÇÃO  
E PROTAGONISMO  
*em ação*