



## **IMPACTO DA VARIAÇÃO CAMBIAL E ASPECTOS FISCAIS NAS EMPRESAS DO SETOR FARMACÊUTICO LISTADAS NA B3 DURANTE A PANDEMIA: UMA ANÁLISE DO PERÍODO DE 2019 A 2021**

**IMPACT OF EXCHANGE RATE FLUCTUATIONS AND TAXES ASPECTS ON PHARMACEUTICAL COMPANIES LISTED ON B3 DURING THE PANDEMIC: AN ANALYSIS OF THE PERIOD FROM 2019 TO 2021**

Recebido em 16.03.2025 Aprovado em 09.04.2025

Avaliado pelo sistema double blind review

DOI: <https://doi.org/10.32888/cge.v13i1.66984>

**Giovanni Santos Lopes da Silva**

[giovanni.santos@unifesp.br](mailto:giovanni.santos@unifesp.br)

Bacharel em Ciência Contábeis da Universidade Federal de São Paulo- UNIFESP – Osasco /São Paulo, Brasil

<https://orcid.org/0009-0001-5353-3981>

**Marcelo Rabelo Henrique**

[mrhenrique@unifesp.br](mailto:mrhenrique@unifesp.br)

Professor Dr. Adjunto, da Universidade Federal de São Paulo- UNIFESP – Osasco /São Paulo, Brasil

<https://orcid.org/0000-0002-5940-4267>

**Antonio Saporito**

[saporito@unifesp.br](mailto:saporito@unifesp.br)

Professor Dr. Associado, da Universidade Federal de São Paulo- UNIFESP – Osasco /São Paulo, Brasil

<https://orcid.org/0000-0002-5625-4590>

**Sandro Braz Silva**

[sandro.braz@unifesp.br](mailto:sandro.braz@unifesp.br)

Professor Dr. Adjunto, da Universidade Federal de São Paulo- UNIFESP – Osasco /São Paulo, Brasil

<https://orcid.org/0000-0002-1577-3685>

### **Resumo**

Este estudo analisa os efeitos da variação cambial e dos aspectos fiscais sobre as empresas da indústria farmacêutica listadas na B3 entre 2019 e 2021. Utilizando uma abordagem quantitativa sobre os dados das 6 empresas do setor com dados disponíveis, os resultados indicam que, apesar da evolução do desempenho das empresas no período, a volatilidade cambial impactou negativamente, especialmente em 2020. Estratégias como contabilidade de hedge e o correto preenchimento da DCTF foram identificadas como mitigadores desses efeitos. Conclui-se que, apesar da resiliência do setor, a exposição ao câmbio representa um risco estrutural relevante.

**Palavras-chave:** Variação cambial. Contabilidade de hedge. COVID-19. Tributação. Indústria farmacêutica.

### **Abstract**

This study analyzes the effects of exchange rate variation and tax aspects on pharmaceutical companies listed on B3 between 2019 and 2021. Using a quantitative approach on the data of the 6 companies in the sector with available data, the results indicate that, despite the evolution of the companies' performance in the period, exchange rate volatility had a negative impact, especially in 2020. Strategies such as hedge accounting and the correct completion of the DCTF were identified as mitigating these effects. It is concluded that, despite the resilience of the sector, exposure to foreign exchange represents a relevant structural risk.

**Keywords:** Exchange rate fluctuation. hedge accounting. COVID-19. Taxation. Pharmaceutical industry.

## Introdução

### Contextualização

Inseridas em um ambiente globalizado, diversas entidades buscam manter relações comerciais com denominados parceiros de negócios (fornecedores e clientes) inseridos em países com expertises e habilidades diferentes. Posto isso, é factível que empresas participantes das relações internacionais de mercado busquem uma divisão mais especializada e eficaz do trabalho, de tal modo que estenda suas relações comerciais com outros parceiros localizados em outras cidades, estados e consequentemente países. (Smith, 1776)

À vista disso, é estabelecida a relação 2x2x2, esta metodologia é composta por dois fatores de produção (capital e trabalho), dois países e dois produtos comercializados. Sendo assim, a partir da inserção desta relação, iniciam-se as interferências dos fatores relevantes à uma relação comercial internacional de mercado, como a tributação sobre essas transações e a variação cambial envolvida (Moreira, 2012).

Segundo a CVM – Comissão de Valores Mobiliários – “variação cambial é a diferença resultante da conversão de um número específico de unidades em uma moeda para outra moeda, a diferentes taxas cambiais”. Sendo assim, o CPC 02 (R2) informa que toda e qualquer variação cambial deve ser reconhecida nas demonstrações financeiras de uma entidade de acordo com a sua natureza.

Ao analisar o período escolhido para pesquisa é possível afirmar que a variação cambial se apresentou como aspecto significativo para as transações ocorridas no âmbito farmacêutico, pois de acordo com o BACEN – Banco Central do Brasil – o dólar americano (moeda reguladora de diversos mercados no Brasil) flutuou entre R\$ 4,02 e R\$ 5,94. Além disso, segundo Anuário Estatístico do Mercado Farmacêutico de 2022 produzido pela SCMED - Secretaria Executiva da Câmara de Regulação do Mercado de Medicamentos – o faturamento do ramo farmacêutico obteve um aumento de 28 e 34% entre os anos de 2020 e 2021, respectivamente, quando comparados ao ano de 2019 (último ano antes da pandemia de COVID-19).

Concomitante ao aumento do faturamento, o valor a ser recolhido de taxas, tributos e contribuições tende a ser linear diretamente proporcional ao aumento da receita, portanto, é comum que gestores atrelados à grandes companhias busquem vantagens competitivas frente ao mercado globalizado e a tendência à competição imperfeita, onde o mercado não age de forma mútua e inteligente para que os competidores se mantenham ativos. Por esta razão, a gestão fiscal é apresentada como tópico extremamente relevante, uma vez que o planejamento fiscal pode por vezes auxiliar na obtenção de benefícios e incentivos fiscais (Fernandes, 2013).

O objetivo geral desta pesquisa foi demonstrar o impacto da variação cambial líquida sobre o faturamento das indústrias farmacêuticas no período de pandemia de COVID-19.

Já os objetivos específicos foram: a-) Apresentar a importância do preenchimento correto da DCTF - Declaração de Débitos e Créditos Tributários Federais - inclusive na escolha da apuração via fluxo de caixa; b-) Verificar o efeito da variação cambial na receita operacional líquida; c-) Analisar a evolução do faturamento e da variação cambial líquida no período escolhido; d-) Demonstrar a relevância do uso da contabilidade de hedge para combate à variação cambial.

O problema de pesquisa foi com base no cenário apresentado e todas as suas complexidades, como os resultados das entidades analisadas foram afetados?

A justificativa da pesquisa se deu diante do cenário exposto devido às complicações impostas pela pandemia de COVID-19, diversas empresas foram forçadas a remodelarem os seus negócios e atender necessidades apresentadas durante o período de alta de taxa de contaminação do vírus. Por conseguinte, os resultados das entidades foram afetados de forma exorbitante, dado que o período de pandemia foi classificado como um evento raro e sem precedentes. Congruente a isso, as bolsas de valores espalhadas pelo mundo despencaram,

principalmente no ano 2020, como por exemplo a B3, que registrou queda de 30% do Ibovespa (principal índice da bolsa de valores) em maio de 2020. (Avelar et. al., 2021)

Não obstante, as empresas do setor farmacêutico registraram recordes de faturamento durante o período, pois seu ramo principal está diretamente relacionado com enfermidades e afins. De acordo com dados pelo SINDUSFARMA - Sindicato da Indústria de Produtos Farmacêuticos – o mercado permaneceu-se em alta nos anos de 2020 e 2021, inclusive com o Brasil sendo o principal mercado na América Latina.

Portanto, é de senso comum e indiscutível que o período e ramo mencionado apresenta uma temática mister para o ramo acadêmico e corporativo, tendo em vista a sua complexidade e atualidade. À vista disso, é possível afirmar a existência de uma lacuna de conhecimento quanto ao comportamento do mercado e das entidades, enquanto participantes, quando inseridos em um período ímpar na história do ramo farmacêutico.

Isto posto, esta pesquisa auxiliará na visualização externa de como o resultado das empresas do setor farmacêutico foi afetado e verificar se alguma das empresas listadas foi menos sensível à esta externalidade.

## **Referencial Teórico**

Para compreensão completa da pesquisa, são necessários alguns conhecimentos específicos para o entendimento e desenvolvimento devido, com o intuito de atingir os objetivos pré-estabelecidos.

### **Variação Cambial**

A variação bem como a taxa e outras temáticas relacionadas ao câmbio permanecem presentes no cotidiano de todo tipo de mercado desde os primórdios das relações comerciais baseadas na lucratividade. Portanto, é indiscutível quanto à sua importância no tocante às transações realizadas rotineiramente em um mundo globalizado tal como observado no século XXI. Por sua vez, a indústria brasileira é fortemente impactada devido às variações no câmbio originadas da desvalorização da moeda local, resultando em efeitos inflacionários (Rossi, 2016).

Em suma, a variação cambial trata-se da diferença do preço praticado entre moedas diferentes referente a determinado bem ou serviço. (Rossi, 2016). A partir dessa variação diversos aspectos são influenciados, como por exemplo as transações e os custos de produção, portanto, quando a moeda nacional é desvalorizada frente à outras moedas, os ativos nativos tendem a ser subprecificados (Carvalho et. al., 2017).

As ofertas e demandas de determinado mercado implicam em distorções e consequências negativas para uma nação, como inflação, desemprego, distribuição de renda e estrutura produtiva (Hersen et. al., 2019). Em contrapartida aos efeitos negativos da variação cambial, é de suma importância que o Estado busque pela previsibilidade da variação das taxas de câmbio por meio de formação de blocos econômicos e zonas cambiais, desta forma os riscos, principalmente a curto prazo, tendem a ser mitigados quanto a esta variação (Carvalho et. al., 2017).

Diante da complexidade de mercados com abertura comercial e financeira com diversas nações, bem como o Brasil que exportou cerca de US\$ 339,67 bilhões e importou cerca de US\$ 240,83 bilhões em produtos em 2023 de acordo com o Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços, é mister que o governo utilize de instrumentos macroeconômicos como por exemplo, a política cambial (Hersen et. al., 2019).

Quanto a política cambial, o Brasil adotou diversos regimes de câmbio entre as décadas de 60 a 90, de forma mais profunda na década de 90 devido ao plano real, aplicado em 1994 (Hersen et. al., 2019). Entretanto, em 1999 o regime de câmbio flutuante foi adotado no Brasil, trazendo consigo maior abertura comercial, flexibilidade cambial e abertura financeira (Leite et. al., 2021).

Todavia, muito têm se discutido sobre uma política cambial ativa, uma vez que o Brasil como país agroexportador, reconhecendo esse segmento como um dos principais tópicos influentes no produto interno bruto (PIB), torna-se extremamente sensível às operações ligadas ao câmbio (ROSSI, 2016).

Para Rossi (2016), existem quatro motivos para a realização de uma política cambial ativa, conforme o quadro 1:

**Quadro 1 – Motivos para realização de uma política cambial ativa**

1. Ciclo de preços de commodities	Para países exportadores de commodities, um dos principais fatores que influenciam nos preços é a demanda, baseada na competição e situação atual do câmbio. Portanto, a instabilidade do câmbio tende a impactar diretamente a estrutura de commodities de uma nação, um exemplo disso é o Brasil que obteve um crescimento econômico na primeira década do século XXI, originado pelas commodities e na segunda década foi negativamente impactado pela variação do câmbio e desvalorização do real;
2. Doença holandesa	O Brasil, país conhecido por ser rico em recursos naturais, pode por vezes estar envolvido no fenômeno econômico conhecido como doença holandesa, no qual um país com essas características com vantagens competitivas em relação aos seus adversários, acaba por optar na especialização de produção de bens ao invés da evolução industrial, de tal forma que ocorra a valorização excessiva do câmbio. Frente a isso, a política cambial ocupa o papel de combatente à apreciação exacerbada do câmbio;
3. Ineficiência dos mercados financeiros	Mercados financeiros tendem a apresentar distorções temporárias, por estarem sujeitos ao efeito de manada fazendo com que a taxa de câmbio se distancie do equilíbrio;
4. <i>Carry trade</i>	O Carry trade é conhecido como uma aplicação financeira que ocorre quando determinado agente acaba contraindo um passivo em um país com baixa taxa de juros e aplicando esse recurso em um ativo de outro país com taxas de juros mais altas, ocasionando em um investimento intermoedas. À vista disso, a política cambial assume o papel de neutralizadora dos ganhos especulativos com diferentes taxas de juros.

**Fonte:** Rossi (2016).

Contabilidade Tributária no Brasil

A contabilidade, enquanto ciência social aplicada, tem por objetivo fornecer as informações necessárias aos usuários atendendo aos seus princípios, como por exemplo a fidedignidade. Dessarte disso, o órgão responsável pela fiscalização de entidades no território nacional, ocupa papel de usuário externo das informações fornecidas pela entidade. (Crepaldi et. al., 2014).

Visando atender as necessidades impostas pelo órgão fiscalizador, a contabilidade tributária é utilizada como ferramenta quantitativa e qualitativa para atender os objetivos da legislação tributária nas três esferas, União, Estado e Município (Crepaldi et. al., 2014). De acordo com o artigo 96 do Código Tributário Nacional, a legislação tributária: “compreende as leis, os tratados e as convenções internacionais, os decretos e as normas complementares que versem, no todo ou em parte, sobre tributos e relações jurídicas a eles pertinentes” (Brasil, 1966).

Desta forma, a legislação de tributária, além de fiscalizadora, ocupa de recolhedora de fundos por meio tributos pertinentes ao Sistema Tributário Nacional. O tributo é entendido como uma prestação pecuniária compulsória, ou seja, um repasse obrigatório de determinado valor em moeda local originado pelo fato gerador que independe

da vontade do agente passivo para que o Estado possa destinar este montante à políticas públicas (Matte et. al., 2021).

Os tributos são divididos em cinco tipos, impostos, taxas, contribuições de melhoria, contribuições especiais e empréstimos compulsórios e serão recolhidos de acordo com o seu fato gerador e o órgão competente com base na sua jurisdição. Ademais, toda e qualquer transação relacionada a tributos, deve respeitar os princípios constitucionais tributários: legalidade, isonomia/igualdade, irretroatividade e anterioridade. Dessarte disso, a contabilidade fiscal e tributária deverá apurar com exatidão o resultado econômico do exercício social com base nas especificações exigidas para encontrar o valor fiscal. Portanto, este ramo da contabilidade deverá ocupar-se dos lançamentos e operações das empresas para que o fato gerador ocorra em conformidade com o Sistema Tributário Nacional (Crepaldi et. al., 2014).

A partir da relação entre o sujeito ativo (fisco) e sujeito passivo (entidade em questão), são apresentadas as obrigações tributárias de acordo com o artigo 113 do Código Tributário Nacional, ou seja, são obrigações que o órgão devedor assume a partir da consumação dos fatos geradores, onde são divididas em duas partes (Crepaldi et. al., 2014).:

- Obrigação principal: está diretamente ligada à parte prática do termo, logo, a obrigação do pagamento do tributo ao órgão recolhedor pertinente;
- Obrigação acessória: trata-se uma obrigação secundária que tratará da parte documental e comprobatória da fidedignidade dos números da entidade e por conseguinte dos valores repassados ao fisco por meio de guias.

#### Planejamento Tributário

A intensa carga tributária no Brasil exige que as empresas estejam preparadas e programadas para arcar com os dispêndios necessários, uma vez que o Brasil é conhecido por deter diversos tipos de tributos com as suas especificidades, inclusive com as suas jurisdições (municipal, estadual e federal) (Crepaldi et. al., 2014). O tributo tende a ser um encargo extremamente oneroso à entidade, uma vez que está presente na maioria das transações ocorridas durante o exercício social e necessita de conhecimento técnico e apurado para que os recolhimentos sejam feitos da maneira correta (Silva et. al., 2019).

À vista dessas especificidades, a contabilidade fiscal e tributária evolui constantemente, de tal forma que foram criadas diversas segmentações, a fim de fornecer melhores estratégias para as entidades. Uma dessas segmentações é o planejamento tributário, também reconhecido como reestruturação fiscal e engenharia tributária, que consiste em arquitetar processos para mitigar o impacto fiscal de tributos, oferecendo um ambiente saudável e próspero financeiramente (Crepaldi et. al., 2014).

O planejamento tributário por sua vez, exerce papel fundamental nas entidades, buscando uma relação positiva entre custo e benefício, a fim de reduzir a carga tributária na entidade em questão (Casagrande et. al., 2013). Sendo assim, o planejador tributário deverá utilizar estratégias jurídicas e econômicas para diminuir o montante do tributo frente ao seu fato gerador, encontrando assim lacunas existentes na legislação tributária (Silva et. al., 2019). Por conseguinte, a instituição estará em uma posição benéfica visto que diminuirá a sua carga tributária e economizará os recursos que poderão ser destinados a outros fins (Casagrande et. al., 2013).

Todavia, o planejamento tributário pode por vezes ser uma atividade complexa, necessitando da expertise de um profissional capacitado. Umas das maiores dificuldades no tocante ao direito tributário, é visualização da lacuna na legislação tributária frente a caracterização do fato gerador, pois a interpretação e aplicação do termo necessita de atenção especial, principalmente por conta da utilização de forma ilícita (Torres, 2012).

Em suma, o processo de planejamento tributário caminha por uma linha tênue entre a elisão e a evasão fiscal. A elisão fiscal trata-se do processo lícito quanto a redução da carga tributária, onde o sujeito passivo utiliza de artifícios legais para elaborar um plano de ação antecedente ao fato gerador. Por outro lado, a evasão é a prática do crime fiscal, onde o sujeito passivo aproveita de formas ilícitas para ausentar-se do pagamento de tributos, por meio de fraude, sonegação, adulteração e ocultação de informações e impostos (Matte et. al., 2021).

### Obrigações Acessórias

De acordo com o CRCSC - Conselho Regional de Contabilidade de Santa Catarina – “As obrigações acessórias são instrumentos auxiliares necessários para a apuração, fiscalização e arrecadação de tributos e correspondem aos deveres administrativos.” Deste modo, as obrigações acessórias servem como suporte para que o órgão regulador valide as informações prestadas pela entidade em questão.

O Código Tributário Nacional expõe no artigo 113 a caracterização da obrigação acessória:

“Art. 113. A obrigação tributária é principal ou acessória.

§ 2º A obrigação acessória decorre da legislação tributária e tem por objeto as prestações, positivas ou negativas, nela previstas no interesse da arrecadação ou da fiscalização dos tributos.

§ 3º A obrigação acessória, pelo simples fato da sua inobservância, converte-se em obrigação principal relativamente à penalidade pecuniária.”

Quanto ao fato gerador, o artigo 115 defini:

“Art. 115. Fato gerador da obrigação acessória é qualquer situação que, na forma da legislação aplicável, impõe a prática ou a abstenção de ato que não configure obrigação principal”

No artigo 122, é definido o sujeito passivo da obrigação acessória:

“Art. 122. Sujeito passivo da obrigação acessória é a pessoa obrigada às prestações que constituam o seu objeto”

Em suma, as obrigações acessórias dizem respeito à prestação de contas quanto a arrecadação e fiscalização do órgão responsável (Ferrazzo, 2006). Dessa forma, o fisco por meio do código tributário nacional estabeleceu quais são as obrigações acessórias que deverão ser entregues por empresas pertinentes ao Lucro Real de acordo com a Lei 9.718/98, ou seja, empresas que são objeto desta pesquisa.

### Contabilização e Tributação Sobre a Variação Cambial

É de senso comum que empresas com transações internacionais de compra e venda de bens e serviços estejam suscetíveis à diferentes moedas devido à localização da entidade envolvida no processo em questão e por conseguinte, estas entidades estão sujeitas à diversas taxas de câmbio que por sua vez, poderá ocasionar em variações cambiais.

À vista disso, empresas que possuem operações no exterior devem determinar sua moeda funcional, pois a entidade tem por obrigação converter os valores envolvidos nessa transação, partindo da moeda estrangeira para a moeda funcional e consequentemente, apresentar os efeitos oriundos dessa ação (CPC, 2010).

Quanto à parte prática, ou seja, o reconhecimento da transação em moeda estrangeira e a conversão desses valores, é necessário partir do racional que a transação em moeda estrangeira ocorre quando a liquidação da operação é realizada em moeda estrangeira. Destarte disso, este tipo de transação deve ser registrado em seu reconhecimento inicial com a taxa de câmbio entre a moeda funcional e a moeda estrangeira na data da transação, ou seja, a data do reconhecimento. Por diversas vezes, a taxa da data de transação pode concebida a partir da taxa média real semanal ou mensal, número este que se aproxima da taxa real (CPC, 2010).

No tocante ao reconhecimento da variação cambial originada da liquidação ou conversão de itens monetários, esta deve ser reconhecida no resultado período, com exceção apenas de variações relacionadas a itens monetários que fazem parte do investimento líquido da entidade que reporta as demonstrações contábeis em entidade com operações no exterior. Em alguns casos a variação deve ser reconhecida no patrimônio líquido, como por exemplo quando o item não monetário é reconhecido diretamente no patrimônio líquido (CPC, 2010).

Para divulgação desses valores, a entidade deve o apresentar montante das variações reconhecidas no período em moeda funcional, caso a empresa venha optar por divulgar em moeda de apresentação, será necessário justificar a sua escolha em conjunto da apresentação em moeda funcional (CPC, 2010).

# IMPACTO DA VARIAÇÃO CAMBIAL E ASPECTOS FISCAIS NAS EMPRESAS DO SETOR FARMACÊUTICO LISTADAS NA B3 DURANTE A PANDEMIA: UMA ANÁLISE DO PERÍODO DE 2019 A 2021

Frente aos desafios apresentados quanto aos instrumentos financeiros atrelados à moeda estrangeira, ou seja, que estejam sujeitos à variação cambial, é mister a utilização da contabilidade de hedge. A contabilidade hedge é utilizada para mitigar os riscos de operações que possam ter eventos negativos, inclusive a variação cambial (Moura et. al., 2016).

O hedge pode ser traduzido como uma estratégia defensiva contra riscos inerentes à taxa de juros, taxa de câmbio e entre outros (Capelletto et. al., 2007). Como peça necessária para o hedge, o derivativo apresenta-se como instrumento financeiro principal para proteção ao risco exposto por externalidades. Entretanto, é importante frisar que os hedges também são utilizados para variações positivas, servindo como um neutralizador (Dantas et. al., 2023).

Segundo a CVM – Comissão de Valores Mobiliários – há três tipos de classificações de hedge, conforme o quadro 2:

Quadro 2 – Tipos de hedge

Hedge de valor justo	<i>hedge</i> de exposição às alterações no valor justo de ativo ou passivo reconhecido ou de compromisso firme não reconhecido, ou de parte identificada de tal ativo, passivo ou compromisso firme, que seja atribuível a um risco particular e possa afetar o resultado.
Hedge de fluxo de caixa	<i>hedge</i> de exposição à variabilidade nos fluxos de caixa que (i) seja atribuível a um risco particular associado a um ativo ou passivo reconhecido (tal como todos ou alguns dos futuros pagamentos de juros sobre uma dívida de taxa variável) ou a uma transação prevista altamente provável e que (ii) possa afetar o resultado.
Hedge de investimento líquido	<i>hedge</i> de investimento líquido em operação no exterior como definido na Pronunciamento Técnico CPC 02.

Fonte: Adaptado de CPC 48 (2016).

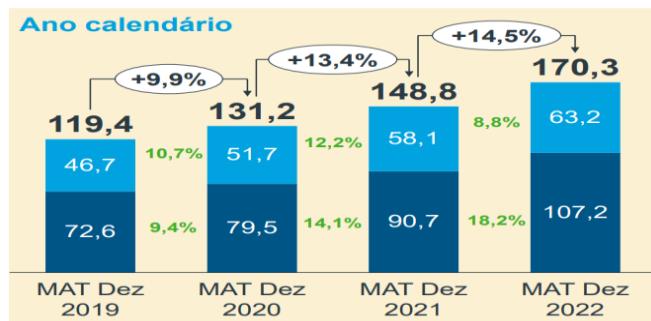
Quanto a contabilização, se o hedge estiver atrelado a qualquer risco com moeda estrangeira, ou seja, sujeito a risco de perda ou ganho com variação cambial, este deverá ser contabilizado como hedge de fluxo de caixa, incluindo os hedges considerados como compromisso firme (CPC, 2016).

Com relação à tributação sobre a variação cambial, as entidades analisadas nesta pesquisa estão sujeitas à tributação de Impostos de Renda (IR) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), uma vez que os ganhos de capital, demais receitas e resultados positivos não incluídos na receita bruta, deverão ser acrescidos às bases de cálculo destes tributos (Brasil, 2017).

## Mercado Farmacêutico Durante a Pandemia

O mercado farmacêutico esteve em constante mutação durante os anos de 2020 e 2021, isso se dá ao fato do aumento de faturamento consecutivo durante os anos de 2019 a 2022, chegando ao patamar de 170 bilhões de reais (IQVIA, 2023).

Figura 1. Faturamento do mercado farmacêutico



**Fonte:** IQVIA PMB Abr 2023 (Pharmacy Purchase Price), IQVIA Non-Retail Abr 2023 (Hospital Purchase Price).

Em comparação com o mercado mundial, o Brasil assumiu o 5º lugar no ranking de países que mais consomem medicamentos no mundo em 2020. Fato que corrobora com a ideia de mercado aquecido e necessitado de produtos ofertados para o combate à pandemia enfrentada (IQVIA, 2023).

Figura 2. Ranking de consumo mundial de medicamentos

Appendix 1 - Global Country Rankings								
	Exhibit	2010	Index		Exhibit	2015	Index	
1		U.S.	100		1	U.S.	100	
2		Japan	22		2	China	27	
3	▲	China	19		3	▼	Japan	18
4		Germany	11		4	Germany	10	
5	▼	France	10		5	France	8	
6		Italy	7		6	▲	U.K.	7
7		U.K.	6		7	▲	Brazil	6
8	▼	Spain	6		8	▼	Italy	6
9		Canada	6		9	▼	France	5
10	▲	Brazil	5		10	▼	India	5

Fonte: IQVIA

Alta volatilidade em qualquer tipo de mercado acaba resultando em troca de entidades competidoras com base em fundamentos econômicos, principalmente em mercados que possuem diversos participantes e market share diluído, ou seja, uma estrutura de competição perfeita em um país altamente habitado como o Brasil com cerca de 200 milhões de habitantes. Posto isto, durante o período da pandemia, foi possível enxergar o fenômeno citado com a indústria farmacêutica, uma vez que houve uma alteração de cerca de 2,4% no número de empresas ativas (SINDUSFARMA, 2022).

Figura 3. Empresas e produtos comercializados

Ano	Número de	Número de
	Empresas Ativas	Produtos Comercializados
2020	212	4.872
2021	234	4.796
2022	217	4.748

**Fonte:** SCMED/Anvisa – A partir dos relatórios de comercialização enviados pelas empresas. Nota: Dados processados em junho/2023.

Em resumo, o mercado farmacêutico esteve em constante crescimento durante o período analisado, trazendo consigo todas as complexidades implícitas de um mercado altamente aquecido e com uma projeção futura positiva.

## Procedimentos metodológicos

Visando obter procedimentos padronizados, é de suma importância a definição da metodologia a ser utilizada, pois resultados fidedignos exigem parâmetros pré-estabelecidos e bem estruturados.

### Tipologia da Pesquisa

Esta pesquisa possui caráter descritivo e exploratório utilizando-se de metodologias quantitativas. Segundo Gil (1999) as pesquisas descritivas têm por objetivo descrever características de determinada população ou fenômeno, ou seja, nesta pesquisa a população analisada foram as empresas do ramo farmacêutico listadas na B3. Por sua vez, o fenômeno estudado é o comportamento dessas empresas face às situações impostas pela pandemia de COVID-19.

Por sua vez, segundo Vieira (2002), a pesquisa exploratória procura explorar um problema ou uma situação para prover critérios e compreensão, de tal modo que a coleta de dado corrobore com a teoria a ser desenvolvida. Sendo assim, essa pesquisa utiliza-se da coleta de dados públicos da bolsa de valores brasileira para formulação da hipótese e compreensão cenário apresentado pelas entidades.

### Métodos e procedimentos de coleta de dados

A pesquisa possui característica quantitativa, portanto, a análise será feita por meio de índices estatísticos. A coleta de dados foi feita com base na Bolsa de Valores (B3), coletando os relatórios estruturados das empresas listadas que estão cadastradas no setor de saúde e subsetor de medicamentos.

Posteriormente, foi realizado um saneamento das empresas listadas visando atender a delimitação da pesquisa, ou seja, indústrias farmacêuticas de medicamentos humanos que estejam listadas na B3 e possuam os relatórios estruturados de 2019 a 2021.

Quadro 3 – Empresas do setor farmacêutico listadas na B3

Empresa	É uma indústria farmacêutica	Possui relatórios estruturados de 2019 a 2021?	Produz medicamentos humanos?	É apta para pesquisa?
ALTHAIA S.A. INDÚSTRIA FARMACÊUTICA	SIM	NÃO	SIM	NÃO
BIOMM S.A.	SIM	SIM	SIM	SIM
BLAU FARMACÊUTICA S.A.	SIM	SIM	SIM	SIM
CM HOSPITALAR S.A.	SIM	SIM	SIM	SIM
D1000 VAREJO FARMA PARTICIPAÇÕES S.A.	NÃO	SIM	NÃO	NÃO
DIMED S.A. DISTRIBUIDORA DE MEDICAMENTOS	NÃO	SIM	NÃO	NÃO
EMPREENDIMENTOS PAGUE MENOS S.A.	NÃO	SIM	NÃO	NÃO
EUROFARMA LABORATÓRIOS S.A.	SIM	SIM	SIM	SIM
HYPERA S.A.	SIM	SIM	SIM	SIM
NORTEC QUÍMICA S.A.	SIM	SIM	SIM	SIM
OUROFINO S.A.	SIM	SIM	NÃO	NÃO
PROFARMA DISTRIB PROD FARMACEUTICOS S.A.	NÃO	SIM	NÃO	NÃO
RAIA DROGASIL S.A.	NÃO	SIM	NÃO	NÃO

Fonte: B3, elaborado pelo Autores.

Ao final do saneamento das empresas listadas, seis empresas foram selecionadas para análise da pesquisa.

## Apresentação e análise dos resultados

Com base na metodologia escolhida, foram analisadas as demonstrações contábeis e as notas explicativas das empresas aptas para pesquisa pertinentes aos de 2019 a 2021. Sendo assim, essa documentação serviu como pilar para desmitificar os efeitos causados devido à pandemia de COVID-19 no resultado das entidades.

Faturamento das empresas

O primeiro ponto de análise é o faturamento líquido das empresas, buscando verificar se os índices apontados pelo SINDUSFARMA se relacionam com as movimentações das empresas analisadas.

Tabela 1 – Faturamento das empresas analisadas (Em milhares de reais).

EMPRESA	RECEITA LÍQUIDA - 2019	RECEITA LÍQUIDA - 2020	RECEITA LÍQUIDA - 2021
BIOMM S.A.	8.944	58.668	107.090
BLAU FARMACÊUTICA S.A.	977.501	1.115.276	1.268.555
CM HOSPITALAR S.A	3.003.198	4.413.421	6.218.759
EUROFARMA LABORATÓRIOS S.A.	4.828.144	5.723.191	7.067.827
HYPERA S.A.	3.294.749	4.088.871	5.937.373
NORTEC QUÍMICA S.A.	171.502	229.152	260.846
<b>MÉDIA</b>	<b>2.047.340</b>	<b>2.604.763</b>	<b>3.476.742</b>
<b>MEDIANA</b>	<b>1.990.350</b>	<b>2.602.074</b>	<b>3.602.964</b>

Fonte: B3, elaborado pelo Autores.

Tabela 2 – Comparação do faturamento líquido em montante (Em milhares de reais)

EMPRESA	Comparação - 2019 x 2020	Comparação - 2019 x 2021
BIOMM S.A.	49.724	98.146
BLAU FARMACÊUTICA S.A.	137.775	291.054
CM HOSPITALAR S.A	1.410.223	3.215.561
EUROFARMA LABORATÓRIOS S.A.	895.047	2.239.683
HYPERA S.A.	794.122	2.642.624
NORTEC QUÍMICA S.A.	57.650	89.344
<b>MÉDIA</b>	<b>557.424</b>	<b>1.429.402</b>
<b>MEDIANA</b>	<b>465.949</b>	<b>1.265.369</b>

Fonte: B3, elaborado pelo Autores.

Tabela 3 – Comparação do faturamento líquido em porcentagem

EMPRESA	Comparação - 2019 x 2020	Comparação - 2019 x 2021
BIOMM S.A.	556%	1097%
BLAU FARMACÊUTICA S.A.	14%	30%
CM HOSPITALAR S.A	47%	107%
EUROFARMA LABORATÓRIOS S.A.	19%	46%
HYPERA S.A.	24%	80%
NORTEC QUÍMICA S.A.	34%	52%
<b>MÉDIA</b>	<b>116%</b>	<b>235%</b>
<b>MEDIANA</b>	<b>29%</b>	<b>66%</b>

Fonte: B3, elaborado pelo Autores.

Com base nos números apresentados, é nítido que o mercado industrial farmacêutico obteve um aumento significativo em seu faturamento. Entretanto, para uma análise mais realística dos dados, foi utilizada a mediana como parâmetro, devido à empresa “BIOMM S.A.” ser um “outlier”, ou seja, um valor atípico dentre os analisados.

# IMPACTO DA VARIAÇÃO CAMBIAL E ASPECTOS FISCAIS NAS EMPRESAS DO SETOR FARMACÉUTICO LISTADAS NA B3 DURANTE A PANDEMIA: UMA ANÁLISE DO PERÍODO DE 2019 A 2021

Ao comparar os números coletados, é possível validar que a mudança no faturamento é correlacionada com os dados divulgados pelo SINDUSFARMA, pois, se comparado ao ano de 2020 houve um aumento aproximado de 29% considerando todas as empresas e 66% se comparado a 2021.

Portanto, eventos e mudanças bruscas como o momento vivenciado na pandemia, trazem consigo adversidades e oportunidades de negócio. No caso do faturamento, embora tenha uma tragédia histórica mundial, trouxe consigo uma oportunidade negociação para as empresas do ramo.

Entretanto, é mister que estas empresas possuam estratégias voltadas para este momento, como por exemplo análise apurada do custo do produto ou bons profissionais compradores para exercerem o poder de barganha que a empresa detém com seus fornecedores devido à sua representatividade dentro do mercado. Congruente a isso, há inúmeros competidores buscando as melhores estratégias e aumentar seu market share frente aos seus concorrentes.

## Variação cambial das empresas

O segundo ponto de análise é a variação cambial líquida dos períodos analisados para verificar as suas flutuações e possíveis impactos.

Tabela 4 – Variação cambial líquida das empresas analisadas (Em milhares de reais)

EMPRESA	VARIAÇÃO CAMBIAL LÍQUIDA - 2019	VARIAÇÃO CAMBIAL LÍQUIDA - 2020	VARIAÇÃO CAMBIAL LÍQUIDA - 2021
BIOMM S.A.	5.410,00	-	3.812,00
BLAU FARMACÉUTICA S.A.	-	6.476,00	-
CM Hospitalar S.A	-	11.498,00	-
EUROFARMA LABORATÓRIOS S.A.	-	26.438,00	-
HYPERA S.A.	-	5.645,00	-
NORTEC QUÍMICA S.A.	-	333,00	-
<b>MÉDIA</b>	<b>7.496,67</b>	<b>-</b>	<b>16.636,33</b>
<b>MEDIANA</b>	<b>-</b>	<b>6.060,50</b>	<b>-</b>
			<b>10.829,50</b>
			<b>-</b>
			<b>4.182,00</b>

Fonte: B3, elaborado pelo Autores.

Tabela 5 – Comparação do faturamento líquido em montante (Em milhares de reais)

EMPRESA	Comparação - 2019 x 2020	Comparação - 2019 x 2021
BIOMM S.A.	-	9.222,00
BLAU FARMACÉUTICA S.A.	-	18.293,00
CM Hospitalar S.A	-	59.247,00
EUROFARMA LABORATÓRIOS S.A.	-	8.604,00
HYPERA S.A.	-	26.812,00
NORTEC QUÍMICA S.A.	-	3.492,00
<b>MÉDIA</b>	<b>-</b>	<b>9.139,67</b>
<b>MEDIANA</b>	<b>-</b>	<b>6.357,00</b>
		<b>-</b>
		<b>513,50</b>
		<b>954,00</b>

Fonte: B3, elaborado pelo Autores.

Assim como o faturamento, a variação cambial líquida das empresas flutuou de forma impactante no resultado das empresas, principalmente no ano de 2020, onde a variação estimada de todas as empresas foi de aproximadamente 6.000 negativo, quando comparado a 2019.

Entretanto, há duas empresas, Eurofarma e Hypera, que obtiveram uma alteração positiva no ano 2020 se comparado a 2019. No caso da Eurofarma, o número visualizado de forma singular pode trazer uma distorção, pois embora a variação tenha sido positiva, isso se dá por conta do resultado inferior no ano de 2019 ocasionado por outras externalidades, onde a empresa obteve uma variação cambial ativa muito baixa (7.790) se comparado com 2020 (53.568). No entanto, a própria empresa cita em suas notas explicativas que o resultado de 2020

pertinente a variação cambial líquida foi fortemente impactada “devido ao aumento das taxas de câmbio e aumento das importações de insumo para suprir a demanda crescente”.

No caso da Hypera, em 2020 houve um valor de variação cambial ativa de 22.378 referente a ganhos de operações de derivativos, mitigando o impacto da variação cambial passiva. Porém, este evento ocorreu somente em 2020, ou seja, em 2019 e 2021 não houve variações cambiais ativas e isso é ilustrado de forma prática, quando os valores são comparados e nota-se que houve uma mutação de negativa de 3.100, trazendo uma visão mais realista sobre o impacto da pandemia.

Todavia, no âmbito geral da comparação entre 2019 e 2021, é nítido que variação é intensamente menor, se comparado com a mutação de 2020, obtendo uma variação estimada negativa de 954. Portanto, é apresentado um indício de uma curva de aprendizagem, onde as empresas foram menos suscetíveis ao impacto da pandemia na variação cambial.

#### Impacto da variação cambial sobre o faturamento

O terceiro ponto de análise é o impacto da variação líquida sobre o faturamento líquido das empresas, visando comparar o impacto entre as empresas e períodos analisados.

Tabela 6 – Impacto da variação cambial líquida sobre o faturamento

EMPRESA	RELAÇÃO VARIAÇÃO/RECEITA - 2019	RELAÇÃO VARIAÇÃO/RECEITA - 2020	RELAÇÃO VARIAÇÃO/RECEITA - 2021
BIOMM S.A.	60,49%	-6,50%	0,36%
BLAU FARMACÉUTICA S.A.	-0,66%	-2,22%	0,10%
CM Hospitalar S.A	-0,38%	-1,60%	-0,37%
EUROFARMA LABORATÓRIOS S.A.	-0,55%	-0,31%	-0,27%
HYPERA S.A.	-0,17%	0,52%	-0,15%
NORTEC QUÍMICA S.A.	-0,19%	-1,67%	0,33%
<b>MÉDIA</b>	<b>9,75%</b>	<b>-1,96%</b>	<b>0,00%</b>
<b>MEDIANA</b>	<b>-0,29%</b>	<b>-1,64%</b>	<b>-0,03%</b>

Fonte: B3, elaborado pelo Autores.

Analizando o impacto de forma geral entre os períodos, é possível afirmar que o ano 2020 trouxe forte impacto sobre o faturamento da empresa, de tal forma que a porcentagem estimada cresceu de 0,29 para 1,64%. Ou seja, congruente ao aumento do faturamento, a variação cambial passiva do ramo acompanhou essa evolução, onerando assim o resultado das entidades. Salienta-se que em 2019 há um “outlier” representado pela empresa “BIOMM S.A.”, que obteve uma variação cambial ativa elevada, fugindo de um ambiente realista da empresa, conforme visualizado nos demais períodos, pois a variação cambial líquida representou cerca de 60% de seu faturamento.

Entretanto, embora o impacto de 2020 tenha sido oneroso às entidades, o ano 2021 trouxe consigo uma melhora significativa, onde o panorama geral das empresas aproximou-se de 0% referente ao impacto no faturamento das empresas, indicando novamente uma curva de aprendizado no tocante a variação cambial passiva.

## Considerações finais

O período entre 2019 e 2021 via de regra no Brasil foi marcado por problemas econômicos inerentes à pandemia da Covid-19 que esteve presente nos anos de 2020 e 2021, fazendo com que a maior parte das empresas sofresse quedas de faturamento, e em alguns casos a ponto de inviabilizar a atividade, comparativamente ao ano de 2019.

# **IMPACTO DA VARIAÇÃO CAMBIAL E ASPECTOS FISCAIS NAS EMPRESAS DO SETOR FARMACÊUTICO LISTADAS NA B3 DURANTE A PANDEMIA: UMA ANÁLISE DO PERÍODO DE 2019 A 2021**

---

Todavia, nem todos os setores foram afetados negativamente e alguns em especial, até pelas circunstâncias, obtiveram crescimento em suas receitas de vendas. Foi esse o caso do setor farmacêutico brasileiro que, conforme dados setoriais incorporados a este trabalho, mostram não somente expressivo crescimento de vendas tanto em 2020 quanto em 2021, como também uma evolução do Brasil no ranking mundial de venda de medicamentos, ocupando a quinta colocação, sendo o principal mercado da América Latina.

O fato do mercado farmacêutico estar aquecido no período da pandemia, no entanto, por si só não foi uma garantia de sucesso para as empresas do setor que tiveram que se defrontar com as dificuldades inerentes àquele período. Questões relacionadas à tributação e ao câmbio precisaram ser tratadas com especial cuidado pelos gestores porque caso não fossem bem administradas teriam amplo potencial de degradar os resultados.

Dado que a atividade da indústria farmacêutica é bastante dependente de importação de insumos e uma parte expressiva das dívidas podem ser em moeda estrangeira, isto leva a que os valores em reais possam ser diferentes quando da contratação e da liquidação da dívida. Quanto mais oscilar o valor da moeda estrangeira em reais tanto maior será a chamada variação cambial.

À medida que nenhuma providência seja tomada, a empresa que carrega dívida em dólar ou outra moeda estrangeira fica exposta a aumento do valor da dívida em reais se o dólar subir de valor. Como no período considerado para a pesquisa o dólar flutuou entre R\$ 4,02 e R\$ 5,94, ou seja, um intervalo próximo a 50% entre os extremos é compreensível que as conversões podem gerar diferenças significativas, conforme o câmbio da data da transação e de sua liquidação. Esse aumento do valor da dívida em reais é registrado como variação monetária com saldo devedor no resultado e a contrapartida acresce à dívida.

Ao contrário, se a empresa tem um ativo em moeda estrangeira, o efeito é exatamente o inverso, ou seja, o ativo se valoriza quando o dólar sobe e com isso há o registro no resultado de receita com variação cambial e o débito em contrapartida se refere à valorização do ativo. É importante ter em mente que tais receitas são tributáveis para efeito de imposto de renda, assim como as despesas são dedutíveis.

Uma forma de proteção que uma empresa pode adotar para mitigar o risco cambial sobre seus passivos é através de operações de hedge. A operação consiste em adquirir contratos no mercado financeiro de modo que a empresa tenha ativos cuja valorização do dólar gerem variação cambial ativa equivalente à variação cambial passiva gerada pela dívida em moeda estrangeira.

No intuito de investigar tais aspectos, através de pesquisa quantitativa, foram elencadas as 13 empresas do ramo farmacêutico listadas na B3 e filtradas de modo a simultaneamente atender às condições de ter as demonstrações contábeis no período de 2019 a 2021 em condições de análise, ser do setor industrial e produzir medicamentos para humanos. Atenderam aos 3 requisitos ao mesmo tempo apenas 6 das empresas e foi com essa amostra que se trabalhou os dados da pesquisa.

A análise recaiu em 3 aspectos, quais sejam: faturamento das empresas, variação cambial das empresas e impacto da variação cambial sobre o faturamento. Notou-se que a dimensão do crescimento de faturamento das empresas era compatível com os dados setoriais levantados na pesquisa. Os outros dois elementos foram utilizados no sentido de atingir o objetivo geral da pesquisa, conforme segue.

A pesquisa buscou elucidar os impactos da variação cambial e dos aspectos fiscais sobre as indústrias farmacêuticas listadas na B3 durante a pandemia de COVID-19, analisando suas demonstrações contábeis entre 2019 e 2021. Os resultados confirmaram que a volatilidade do câmbio influenciou significativamente o desempenho financeiro das empresas, especialmente em 2020, e que estratégias como a contabilidade de hedge e o correto preenchimento da DCTF podem mitigar esses impactos.

Além disso, observou-se que as empresas demonstraram uma curva de aprendizado ao longo do período, tornando-se menos suscetíveis à variação cambial em 2021. No entanto, a dependência de insumos importados e a exposição ao câmbio ainda representam riscos estruturais para o setor farmacêutico no Brasil.

A principal contribuição deste estudo está na análise integrada entre variação cambial e gestão tributária, um tema relevante para a competitividade das empresas em mercados globalizados. Entretanto, a limitação da

pesquisa à amostra de empresas listadas na bolsa pode restringir a generalização dos resultados para outras empresas do setor.

Para pesquisas futuras, sugere-se a análise comparativa entre o comportamento das indústrias farmacêuticas brasileiras e de países com regimes cambiais mais estáveis, além de estudos que avaliem a eficácia de diferentes estratégias de hedge para mitigar os impactos da variação cambial no longo prazo. Tais investigações podem ampliar o entendimento sobre os desafios enfrentados por empresas expostas ao mercado internacional e contribuir para um planejamento financeiro mais eficiente diante de cenários econômicos adversos.

## Referências

- AVELAR, Ewerton Alex et al. Efeitos da Pandemia de Covid-19 Sobre a Sustentabilidade Econômico-Financeira de Empresas Brasileiras. *RGO – Revista Gestão Organizacional*, v. 14, n. 1, jan-abr. 2021, p. 131-152. Disponível em: <https://bell.unochapeco.edu.br/revistas/index.php/rgo/article/view/5724>. Acesso em: 28 jun. 2024.
- Banco Central do Brasil (BCB). Estatísticas. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas>. Acesso em: 10 jun.2024.
- BRASIL. Código Tributário Nacional. Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966. Art. 96.
- BRASIL. Código Tributário Nacional. Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966. Art. 113.
- BRASIL. Código Tributário Nacional. Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966. Art. 115.
- BRASIL. Código Tributário Nacional. Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966. Art. 122.
- BRASIL. Lei nº 9.718, de 27 de novembro de 1998.
- Brasil, Receita Federal do Brasil. Instrução Normativa RFB nº 1.700, de 14 de março de 2017. Dispõe sobre a apuração do lucro real e da base de cálculo da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL). Diário Oficial da União, Brasília, DF, 15 mar. 2017.
- CAPELLETO, Lucio Rodrigues et al. Aspectos do hedge accounting não implementados no Brasil. *Revista de Administração - RAUSP*, v. 42, n. 4, 2017, p. 511-523. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/rausp/article/view/44461>. Acesso em: 05 ago. 2024.
- CARVALHO, Antonio Oliveira de; CUNHA, Saionara de Andrade da; BITENCOURT, Cláudia de Carvalho. Impacto da variação cambial no planejamento orçamentário: uma análise do uso de medidas de proteção cambial. *Revista Competitividade e Sustentabilidade – ComSus*, Paraná, v. 4, n. 1, p. 33-46, jan./jun. 2017. Disponível em: <https://e-revista.unioeste.br/index.php/comsus/article/view/16893>. Acesso em: 01 jul. 2024.
- CASAGRANDE, Maria Denize Henrique et. al. Contabilidade tributária I. Santa Catarina: Universidade Federal de Santa Catarina, 2013.
- CPC 02 (R2). Efeitos das Mudanças nas Taxas de Câmbio e Conversão de Demonstrações Contábeis, 2010. Disponível em: [https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/regulados/normascontabeis/cpc/CPC\\_02\\_R2\\_rev\\_13.pdf](https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/regulados/normascontabeis/cpc/CPC_02_R2_rev_13.pdf). Acesso em: 05 jun. 2024.
- CPC 48. INSTRUMENTOS FINANCEIROS, 2016. Disponível em: [https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/regulados/normascontabeis/cpc/CPC\\_48\\_Rev\\_17.pdf](https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/regulados/normascontabeis/cpc/CPC_48_Rev_17.pdf). Acesso em: 13 ago. 2024.
- CRCSC - CONSELHO REGIONAL DE CONTABILIDADE DE SANTA CATARINA. Confira quais são as principais obrigações acessórias do lucro real e lucro presumido. 2017. Disponível em: <https://www.crcsc.org.br/noticia/view/43916>. Acesso em: 20 jul. 2025.

# **IMPACTO DA VARIAÇÃO CAMBIAL E ASPECTOS FISCAIS NAS EMPRESAS DO SETOR FARMACÉUTICO LISTADAS NA B3 DURANTE A PANDEMIA: UMA ANÁLISE DO PERÍODO DE 2019 A 2021**

---

CREPALDI, Silvio Aparecido; CREPALDI, Guilherme Simões. Contabilidade fiscal e tributária: Teoria e prática. São Paulo: Atlas, 2019.

DANTAS, José Alves et al. Determinantes da Adoção do Hedge Accounting pelos Bancos Brasileiros. Revista Catarinense da Ciência Contábil, v. 22, 2023, p. 1-17. Disponível em:  
<https://revista.crcsc.org.br/index.php/CRCSC>. Acesso em: 8 ago. 2024.

FERNANDES, Martina da Silva. Gestão Fiscal e Benefícios Fiscais. Dissertação de mestrado (Mestrado em Auditoria) - INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E ADMINISTRAÇÃO DO PORTO, Porto, 2023. Disponível: [https://recipp.ipp.pt/bitstream/10400.22/2051/1/DM\\_MartinaFernandes\\_2013.pdf](https://recipp.ipp.pt/bitstream/10400.22/2051/1/DM_MartinaFernandes_2013.pdf). Acesso em: 22 jun.2024

FERRAZZO, Cristiano José. Os limites de imposição de obrigações acessórias no direito tributário brasileiro. 2006. Trabalho de conclusão de curso (Pós-Graduação em Direito) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2006. Disponível em: <https://lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/8044/000566064.pdf?sequer>. Acesso em: 30 jul. 2024.

GIL, A. C. Métodos e técnicas de pesquisa social. São Paulo: Atlas, 1999.

HERSEN, Amarildo Alex et al. A desvalorização cambial e a exportação de produtos florestais madeireiros. Revista de Economia e Sociologia Rural, v. 57, n. 3, 2019, p. 368-378. Disponível em:  
<https://doi.org/10.1590/1806-9479.2019.186857>. Acesso em: 03 jul. 2024.

IQVIA. Dinâmicas e tendências do mercado farmacêutico brasileiro. 2023. Disponível em:  
[https://sindusfarma.org.br/uploads/files/229d-gerson-almeida/Publicacoes\\_PPTs/Forum\\_Perspectiva\\_2024\\_\\_Sydney\\_Clark\\_IQVIA\\_29jun23.pdf](https://sindusfarma.org.br/uploads/files/229d-gerson-almeida/Publicacoes_PPTs/Forum_Perspectiva_2024__Sydney_Clark_IQVIA_29jun23.pdf). Acesso em: 15 ago. 2024.

LEITE, Karla Vanessa B. S. et al. VOLATILIDADE CAMBIAL, EXPECTATIVAS E INFLAÇÃO: UMA ANÁLISE PARA A ECONOMIA BRASILEIRA NO PERÍODO 2001- 2017 USANDO A ABORDAGEM SVAR. Revista de Economia Contemporânea, v. 25, n. 3, 2021, p. 1-27. Disponível em:  
<https://doi.org/10.1590/198055272532>. Acesso em: 05 jul. 2024.

MATTE, Adriana Machado et. al. Contabilidade fiscal e tributária I. Rio Grande do Sul: La Salle, 2021.

MOREIRA, Uallace. Teorias do comércio internacional: um debate sobre a relação entre crescimento econômico e inserção externa. Revista Economia Política, v. 32, n. 2, 2012. Disponível em: Teorias do comércio internacional:

um debate sobre a relação entre crescimento econômico e inserção externa. Acesso em: 31 mai. 2024.

MOURA, Geovanne Dias de et al. COMPETITIVIDADE DE MERCADO, HEDGE E HEDGE ACCOUNTING: UM ESTUDO SOB A ÓTICA CONTINGENCIAL. Revista de Contabilidade da UFBA, v. 10, n. 3, 2016, p. 63-87. Disponível em:  
<https://periodicos.ufba.br/index.php/rcontabilidade/article/view/16700>. Acesso em: 01 ago. 2024.

ROSSI, Pedro. Taxa de Câmbio e Política Cambial no Brasil: Teoria, Institucionalidade, Papel da Arbitragem e da Especulação. São Paulo: FGV Editora, 2016.

SCMED – SECRETARIA EXECUTIVA DA CÂMARA DE REGULAÇÃO DO MERCADO DE MEDICAMENTOS. Anuário Estatístico do Mercado Farmacêutico de 2022. Disponível em:  
<https://www.gov.br/anvisa/pt-br/centraisdeconteudo/publicacoes/medicamentos/cmed/anuario-estatistico-2022/view>. Acesso em: 15 jun. 2025.

SILVA, Laisla Thaís da et al. PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO: APLICABILIDADE COMO INSTRUMENTO FINANCEIRO DE REDUÇÃO DOS CUSTOS ORGANIZACIONAIS. REGRAD - Revista Eletrônica de Graduação do UNIVEM, v. 12, n. 1, 2019, p. 110-128. Disponível em:  
<https://revista.univem.edu.br/regrad/article/view/2843>. Acesso em: 15 jul. 2024.

SINDUSFARMA - SINDICATO DA INDÚSTRIA DE PRODUTOS FARMACÊUTICOS. Perfil da indústria farmacêutica e aspectos relevantes do setor 2021. Disponível em:  
[https://sindusfarma.org.br/uploads/files/229d-gerson-almeida/Publicacoes\\_PPTs/Perfil\\_da\\_IF\\_2021\\_SINDUSFARMA\\_po.pdf](https://sindusfarma.org.br/uploads/files/229d-gerson-almeida/Publicacoes_PPTs/Perfil_da_IF_2021_SINDUSFARMA_po.pdf). Acesso em: 30 jun. 2025.

SMITH, Adam. A riqueza das nações. William Strahan e Thomas Caldell: Atlas, 1776.

TORRES, Ricardo Lobo. Planejamento Tributário. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

VIEIRA, Valter Afonso. As tipologias, variações e características da pesquisa de marketing. Revista da FAE, v. 5, n. 1, 2002, p. 61-70. Disponível em: <https://revistafae.fae.edu/revistafae/article/view/449>. Acesso em: 31 ago. 2024.