

**AValiação DOS INSTRUMENTOS DERIVATIVOS NAS EMPRESAS DO SETOR  
DE PAPEL E CELULOSE NO BRASIL**

Victor Hugo de Souza<sup>1</sup>

Vidigal Fernandes Martins<sup>2</sup>

**RESUMO**

Inseridos no mercado global, os gestores financeiros buscam formas de mitigar riscos e apurar lucros em operações financeiras. Diversas transações envolvendo derivativos são negociadas envolvendo taxas de juros pós fixadas, diferenças temporais de preço de commodities entre outras. O Comitê de Pronunciamentos Contábeis doravante (CPC) em convergência com os demais órgãos internacionais de contabilidade emitiu Pronunciamento contábil CPC 40 regulando acerca do assunto a fim de evidenciar as operações ao usuário de uma forma mais segura de operar com estes instrumentos. Diante este contexto, é de extrema importância evidenciar estas operações, neste sentido apresenta-se uma análise descritiva no setor de Papel e Celulose no Brasil.

**Palavras Chave:** Derivativos. Evidenciação. Papel e Celulose.

**ABSTRACT**

Inserted in the global market, financial managers seek ways to mitigate risks and determine profits from financial operations. Several transactions involving derivatives are traded involving post fixed interest rates, timing differences of commodity prices among others. The FASB now (CPC) in convergence with other international accounting bodies issued accounting pronouncement CPC 40 regulating on the subject in order to show the user operations safer way to operate with these instruments. Given this context, it is extremely important to highlight these operations, in this sense presents a descriptive analysis in the pulp and paper industry in Brazil..

**Key Words:** Derivatives. Disclosure. Pulp and Paper.

---

<sup>1</sup> MBA em Auditoria Perícia e Gestão Tributária – Universidade Federal de Uberlândia – Brasil  
[victurugo@hotmail.com](mailto:victurugo@hotmail.com)

<sup>2</sup> Professor Adjunto – Universidade Federal de Uberlândia - Brasil  
[vidigal@ufu.br](mailto:vidigal@ufu.br)

Coordenador do Grupo de Ensino do Conselho Regional de Contabilidade de Minas Gerais CRC/MG

## 1. INTRODUÇÃO

Após a crise gerada pelos *Sub Prime* (títulos de crédito oferecidos com baixa necessidade de garantia) em decorrência do “boom” do mercado imobiliário americano em 2007, houve a maior perda de confiança no mercado financeiro desde a quebra da bolsa de Wall Street em 1929. Os bancos não possuíam liquidação e aqueles que necessitavam resgatar seus títulos não o conseguiam fazê-lo. A Bolsa de Valores de São Paulo teve uma perda considerável em decorrência destes fatos, um fato marcante no Brasil ocorreu em 29 de setembro de 2008, onde a bolsa brasileira registrou queda de 10,16%, isto fez com que as suas operações interrompidas. Em meio a esse cenário havia diversas operações com derivativos nas empresas brasileiras, entre elas Votorantim S/A, Suzano Papel e Celulose, Sadia S/A, que envolviam principalmente opções e Swaps atrelados a ao dólar americano. As empresas vinham apostando na queda da moeda norte americano e, no entanto acabaram surpreendidos por uma considerável alta, somado isso a falta de liquidez dos bancos e a desconfiança dos mercados em todo sistema financeiro, instalou-se o caos.

Diante dos fatos apresentados, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), emitiu em outubro de 2008 a Deliberação nº 550 na qual determina que as empresas devem apresentar em suas demonstrações financeiras, uma nota específica sobre operações de derivativos incluindo dentre outros dados, os objetivos e estratégias de gerenciamento de riscos. Em complemento, a CVM emitiu em dezembro de 2008 a Instrução Normativa nº 475 na qual exige que as empresas identifiquem, em nota explicativa, os riscos que podem gerar prejuízos materiais provenientes de instrumentos financeiros, incluindo os derivativos.

No que se refere aos aspectos contábeis, no Brasil, tem-se as normas vigentes de contabilidade CPC 38 – Instrumentos financeiros: Reconhecimento e Mensuração, CPC 39 - Instrumentos financeiros: Apresentação e CPC 40- Instrumentos financeiros.

Diante este contexto, surge a pergunta de pesquisa, ou seja, as empresas estão evidenciando os instrumentos derivativos em suas demonstrações financeiras e divulgando as políticas de investimento e controles de risco de acordo com o que determina o comitê de pronunciamentos contábeis para os exercícios findos em 31/12/2011. Em resposta a pergunta, surge o objetivo geral deste trabalho que é verificar o que as empresas do setor de papel e celulose estão evidenciando a respeito das operações com derivativos em suas demonstrações

financeiras e se estas divulgações estão de acordo com o que determina o comitê de pronunciamentos contábeis.

## 2. REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Derivativos

Os derivativos são instrumentos financeiros advindos de outros ativos ou que dependam de outros ativos e que geralmente se caracterizam por terem seus contratos padronizados (LOPES E LIMA 2003, p.9). “A complexidade no tratamento contábil das transações com derivativos é, sem sombra de dúvidas, o grande desafio da contabilidade internacional contemporânea.” (Oliveira *et al*, 2008, p.86)

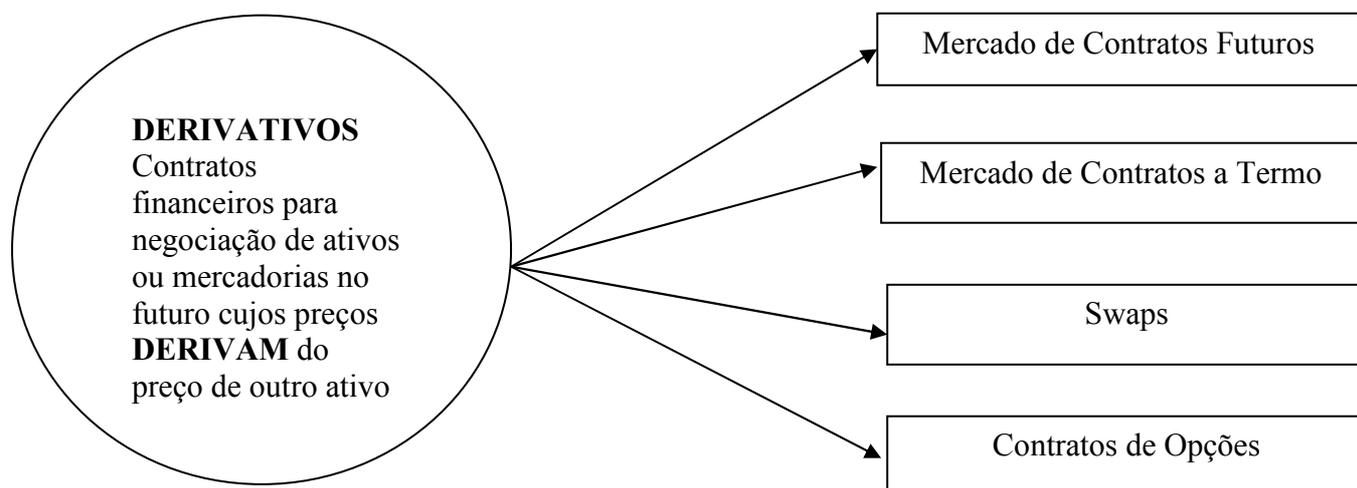
Conforme Climeni e Kimura (2008, p.16-18), neste tipo de operação no mercado financeiro existem os agentes especuladores, que operam assumindo riscos baseados em expectativas de ativo objeto. Os hedger, são aqueles que assumem uma posição a fim de minimizar ou anular os riscos inerentes a sua operação, existem também os arbitradores que buscam falhas ou oscilações momentâneas no mercado se aproveitando das mesmas e por último os dealers, que são banco atuando como intermediadores entre agentes corrigindo descasamentos de operações no mercado.

Derivativo pode ser definido como sendo um título financeiro cujo preço deriva do preço de mercado de outro ativo real ou financeiro – preço da saca de café, preço da arroba da carne bovina, preço da ação, taxa de juro, taxa de câmbio, índices ou quaisquer instrumentos financeiros aceito para ser negociado nesse mercado. Por exemplo, as opções de ações da Petrobrás são títulos financeiros cujos preços dependem do preço das ações dessa empresa. (Oliveira; Braga, 2008, p.3)

O mercado de instrumentos financeiros derivativos tem como principal finalidade a proteção da comercialização de produtos, principalmente no que se diz respeito à área do agronegócio na redução de riscos de produção x preço, visto que podem ocorrer diversos acontecimentos inesperados como chuvas, queimadas, estiagens, pragas além de inúmeras outras variáveis. Assim continuam Moraes, Cezar e Souza (2011, p.2) que os riscos de

produção podem ser controlados mais facilmente mediante um bom manejo e acompanhamento periódico da cultura, porém, o risco aliado ao preço é mais difícil de ser estimado visto que ele depende de variáveis externas como a previsão do clima e a variação cambial.

Para Hull (1996, p.1-5), os principais derivativos são os contratos futuros que estão condicionados a contratos padronizados em bolsa e determinação de preços futuros de compra ou de venda. Os Swaps são contratos de negociação de fluxo de caixa, ou seja, traça de fluxos, o contrato a termo tem características parecidas de negociação com os contratos futuros no entretanto é negociado entre as partes interessadas, já no mercado de opções é adquirido o direito de comprar ou vender em data futura sem obrigação respectiva.



Fonte: Oliveira *et al* (2008, p.89)

Os contratos futuros e contratos a termo segundo Lopes e Lima (2003, p.12-16) possuem características bem semelhantes eles geram um compromisso de comprar ou vender determinado ativo, eles geralmente são realmente atrelados a um ativo físico, porém se distinguem por o mercado futuro ter uma padronização e garantia de contratos, o que já não acontece no mercado a termo. Os contratos de Swap constituem troca de fluxos entre partes interessadas visando a eliminação de riscos para ambas, como no caso de empresas que possuem suas operações atreladas a outras moedas e conseqüentemente ao risco do cambio, já as Opções que são os tipos mais recentes de derivativos dão ao seu possuidor o direito de comprar ou vender determinado ativo, em determinada data a um valor preestabelecido desde que o mesmo pague um prêmio por isso. As opções dão ao detentor o direito de exerce lá mais não constituem uma obrigação.

## 2.2 Contabilizações de Derivativos no Brasil

No Brasil a contabilização de instrumentos financeiros é regrada pelos CPC 38, 39 e 40. Respectivamente correlacionados as normas internacionais IAS 32, IAS 39 e IFRS 7.

Segundo Gobetti et al (2009, p.257) um instrumento financeiro é aquele que origina uma ativo financeiro em uma determinada entidade e um passivo financeiro em outra, devem sobre estes repousar enorme cuidado pois possuem valores de mercado relativos, operações de proteção e especulação com diversas características peculiares de cada uma. No contexto de tamanha complexidade é que se torna necessário o conhecimento da minúcia das diversas operações visando garantir o reconhecimento da essência sobre a forma.

*Derivativo* é um instrumento financeiro ou outro contrato dentro do alcance deste Pronunciamento Técnico (ver itens 2 a 7) com todas as três características seguintes:

- (a) o seu valor altera-se em resposta à alteração na taxa de juros especificada, preço de instrumento financeiro, preço de mercadoria, taxa de câmbio, índice de preços ou de taxas, avaliação ou índice de crédito, ou outra variável, desde que, no caso de variável não financeira, a variável não seja específica de uma parte do contrato (às vezes denominada “subjacente”);
- (b) não é necessário qualquer investimento líquido inicial ou investimento líquido inicial que seja inferior ao que seria exigido para outros tipos de contratos que se esperaria que tivessem resposta semelhante às alterações nos fatores de mercado; e
- (c) é liquidado em data futura.(Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2009, p.9)

Explanam Mourad e Paraskevopoulos (2010, p.87), que as operações de hedge podem ocorrer na proteção de moeda estrangeira, preço, risco de taxas de juros dentre outras opções e continuam discorrendo que o seu registro corrige divergências futuras ou presentes originadas de variações de valor justo dos instrumentos financeiros. A contabilização do hedge (hedge accounting) se tornou área muito restrita, pois, poucas empresas conseguem atender todos os critérios estabelecidos pela IAS 39, correlação CPC 38.

“As empresas fazem esse hedge por boas razões. O que nos estamos tentando fazer é capturar a racionalidade econômica dessas transações de Hedge. Muito mais transações de hedge poderão ser contabilizadas no futuro.” Tweedie (2011, p.18).

A contabilização de operações de hedge é uma metodologia especial para que as demonstrações financeiras reflitam de maneira adequada o regime de competência quando da realização de operações de proteção (hedge) pela empresa. A aplicação deste mecanismo, entretanto, altera a base de mensuração e contabilização dos itens objeto de hedge (itens protegidos) ou dos instrumentos de hedge (hedge de fluxo de caixa e de hedge de investimentos no exterior). Assim, há a exigência de que a entidade comprove que a operação realizada é, de fato, uma operação de hedge. O principal objetivo da metodologia do hedge accounting é o de refletir a operação dentro de sua essência econômica de maneira a resolver o problema da confrontação entre receitas/ganhos e despesas/perdas existente quando os derivativos são utilizados nessas operações. Vale ressaltar que a hedge accounting não é obrigatória, mas sim um direito que a empresa tem. (Iudícibus *et al*, 2010, p.138)

### 2.3 Papel e Celulose (Instrumentos Derivativos)

As florestas plantadas segundo BRACELPA(2010) cada vez tem uma papel mais importante perante as comunidades como no que se diz respeito à manutenção de insumos, geração de energia renovável, desenvolvimento social, diminuição dos efeitos climáticos e absorção dos gases causadores do efeito estufa.

Conforme BM&FBovespa se encontram listadas no setor de papel e celulose as seguintes empresas:

Quadro 1: empresas do setor Papel e Celulose listadas na BM&FBovespa

Razão Social	Nome de Pregão
CELULOSE IRANI S.A.	CELUL IRANI
CIA MELHORAMENTOS DE SAO PAULO	MELHOR SP
FIBRIA CELULOSE S.A.	FIBRIA
KLABIN S.A.	KLABIN S/A
SANTHER FAB DE PAPEL STA THEREZINHA S.A.	SANTHER
SUZANO HOLDING S.A.	SUZANO HOLD
SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.	SUZANO PAPEL

Fonte: BMF&Bovespa (2012)

O grande fluxo de operações que o setor de papel e celulose possui com mercados internacionais traz consigo uma tendência de aquisição de contratos derivativos com a finalidade em sua maioria de proteção.

De acordo dados revelados pela companhia **Celulose Irani S.A.** em nota explicativa apresentada na BMF&Bovespa referente a exercícios findos 31/12/2011 evidencia que não

realiza aplicações especulativas sejam essas com derivativos ou outros ativos financeiros. Os derivativos constantes em seu balanço patrimonial têm caráter de minimizar os riscos inerentes a as suas exportações e a aquisição de recursos adquiridos em moeda estrangeira. Doravante todas as informações das companhias a seguir foram retiradas do sítio da BMF&Bovespa com exercícios findos 31/12/2011. A empresa **Cia Melhoramentos de São Paulo e Controladas**, explica que não possuem derivativos na data base de suas demonstrações e que seus empréstimos são somente acrescidos de encargos constituindo assim seu valor de mercado.

A empresa **Fibria Celulose S.A.** resume seus instrumentos financeiros derivativos e atividades de hedge da seguinte forma:

Inicialmente, os derivativos são reconhecidos pelo valor justo na data em que um contrato de derivativos é celebrado e são, subsequentemente, mensurados ao seu valor justo com as variações lançadas em contrapartida do resultado. Embora a Companhia faça uso de derivativos com o objetivo de proteção, não foi aplicada contabilização de *hedge (hedge accounting)* para os períodos apresentados. (BMF&Bovespa, 2012)

Na mesma data de posição de 31/12/2011 a **Klabin S.A.**, discorre que contratou contrato a termo de moedas visando proteger flutuações no valor do dólar e ressalta que está foi a única operação e que não possui alavancagem, a **Santher Fábrica de Papel Santa Therezinha S.A.** no mesmo sentido evidencia que não possui derivativos com alavancagem e que utiliza os mesmos como gerenciamento de riscos de preços e variação cambial. As Empresas **Suzana Holding S.A** e **Suzano Papel e Celulose S.A**, discriminam que possuem hedge de taxas, preço e cambio, porém não se utilizam do hedge accounting, realizando suas operações a valor justo conforme os outros instrumentos financeiros de acordo com o CPC 38.

## 2.4. Riscos com Derivativos

Os derivativos são instrumentos que envolvem irrelevante quantia de investimento e possuem grande volatilidade, sendo que podem oferecer grandes possibilidades de retorno assim como perdas irreversíveis. Conforme ainda a BM&F Bovespa (2007, p.14), pelo valor de compra de um derivativo exigir menos capital que o do próprio ativo ele se torna muito atraente com uma grande capacidade de alavancagem, que também pode ser mitigada na compra de posição contrária dos ativo ou derivativo em que se deseja realizar proteção.

A posição do investidor, pode se tornar apenas de especulação onde ele assume somente uma ponta da operação sem considerar qualquer proteção e geralmente apoiado em modelos de cálculos e expectativas de mercado.

Existem uma série de modelos de precificação de derivativos utilizados por investidores de todo mundo, mais nem os mais precisos são assertivos, pois todos levam em consideração variáveis de preço no tempo.

Esses instrumentos são de grande auxílio, justamente na diminuição de riscos envolvidos em atividades de fluxo de moedas, venda de commodities, operações no mercado externo, fluxo de caixa dentre outros. Os derivativos utilizados, com cautela visando, mitigar os riscos da operação são de grande valia a operação das empresas brasileiras.

## **2.5 Evidenciação Contábil**

A evidenciação contábil de instrumentos financeiros derivativos está disciplinada conforme o CPC 40 (Instrumentos Financeiros: Evidenciação), que objetiva demonstrar aos usuários da informação a significância da informação na posição patrimonial e financeira da entidade, além da natureza e extensão dos riscos a qual as empresas estão expostas e a forma com que ela os administra.

As entidades devem divulgar qual o método adotado de reconhecimento conforme o CPC 38 de seus instrumentos financeiros e derivativos. Podem ser utilizados os seguintes métodos: Ativo financeiro ou passivo financeiro mensurado a valor justo por meio do resultado, Investimentos mantidos até o vencimento, Empréstimos e Recebíveis e Ativos financeiros disponíveis para venda.

De acordo com o item 9 do CPC 40, os ativos e passivos financeiros reconhecidos a valor justo por meio do resultado devem trazer consigo a divulgação acerca do risco máximo de crédito ao qual o derivativo exposto, o montante da variação no valor justo no período e quanto destas mudanças são referentes a possíveis mudanças com o risco de crédito.

Conforme ainda o item 50 do CPC 38, um ativo ou um passivo financeiro pode ser reclassificado de financeiros reconhecidos a Valor Justo Pelo Resultado para Custo Amortizado desde que atenda determinados critérios como: Empréstimos e Recebíveis mantidos até o vencimento ou que não seja Hedge efetivo.

### **3. METODOLOGIA**

Através da análise documental das demonstrações financeiras apresentadas pelas entidades do setor de papel e celulose, foram observadas qualitativamente as informações referentes à evidenciação dos instrumentos financeiros derivativos da entidade.

#### **3.1. Descrição da Metodologia**

Esta pesquisa caracteriza-se como descritiva, com abordagem qualitativa dos dados, realizada por meio de pesquisa documental. A metodologia descritiva segundo, RAUPP e BEUREN (2006, p.81) visa identificar, relatar e comparar os fatos a serem estudados, no qual serão coletados dados utilizando-se de técnicas padronizadas e teorias que orientaram na comprovação da validade técnica da pesquisa, trata ainda que é de extrema importância para o pesquisador contábil entender a natureza dessa pesquisa sob o risco da pesquisa ser invalidada.

No que se refere ao tema específico do trabalho e a abordagem qualitativa que é dada ao problema cabe observar a importante consideração feita por Richardson (1999, p.80): “os estudos que empregam uma metodologia qualitativa podem descrever a complexidade de determinado problema, analisar a interação de certas variáveis, compreender e classificar processos dinâmicos vividos por grupos sociais.”

Neste contexto então buscamos informações referentes aos instrumentos financeiros de um setor (Papel e Celulose) com forte influência na economia nacional, que mantém empresas consolidadas no mercado global e publicam informações em uma entidade governamental que possui credibilidade no mercado de capitais (Comissão de Valores Mobiliários).

A pesquisa tem caráter documental o que segundo, RAUPP e BEUREN (2006, p.89) são comumente utilizadas na área contábil a fim de apresentar aspectos de um determinado setor a cerca da posição patrimonial, econômica e financeira das entidades.

#### **3.2 Análise dos Dados**

A análise documental foi feita a partir das demonstrações emitidas pelas empresas e publicadas na BM&F.

Celulose Irani S/A: Conforme informado em suas notas explicativas em 31/12/2011 a entidade, entende serem estratégicas as posições adotadas, por ela quanto à utilização de instrumentos financeiros derivativos. A empresa evidencia que utiliza destes recursos como RAGC, v.2, n.4, p. 41- 54/2014

meio de proteção de riscos inerentes como Variação Cambial e Taxa de Juros, além reconhecer estes a valor justo por meio do resultado ou pelo custo amortizado quando este mantido até a o vencimento. Os riscos foram evidenciados qualitativamente e quantitativamente assim é realizada uma análise de sensibilidade por parte da empresa a fim de demonstrar o que possíveis variações relevantes poderiam ocasionar nas posições financeiras e patrimoniais.

Esta análise de sensibilidade tem como objetivo mensurar o impacto das mudanças nas variáveis de mercado de câmbio sobre cada instrumento financeiro da Companhia. Cabe lembrar que foram utilizados os saldos constantes em 31 de dezembro de 2011 como base para projeção de saldo futuro. O efetivo comportamento dos saldos de dívida e dos instrumentos derivativos respeitará seus respectivos contratos, assim como os saldos de contas a receber e a pagar poderão oscilar pelas atividades normais da Companhia e de suas controladas. (BMF&Bovespa; 2012)

CIA Melhoramentos de São Paulo: Conforme evidenciado pela empresa ela não possui instrumentos financeiros derivativos em 31/12/2011.

Fibria Celulose S/A: Segundo suas demonstrações financeiras de 2011 embora a companhia tenha seus instrumentos com a finalidade de proteção ela não os contabiliza como “hedge accounting” e sim a valor justo por meio de resultado. A entidade evidencia que utilizada da operação de Non Deliverable Forward (NDF), SWAP e Opções para proteger suas posições em moeda estrangeira e mitigar alterações nas taxas de juros pós-fixadas contratadas.

Non-deliverable forward - é feita uma projeção da cotação futura da moeda, utilizando-se das curvas de cupom cambial e prefixada em reais para cada vencimento. A seguir, verifica-se qual a diferença entre esta cotação obtida e a taxa que foi contratada. Tal diferença é multiplicada pelo valor nominal de cada contrato e trazida a valor presente pela curva prefixada em reais.

Contratos de swap - tanto o valor presente da ponta ativa quanto da ponta passiva são estimados pelo desconto dos fluxos de caixa projetados pela taxa de juros de mercado da moeda em que o swap é denominado. O valor justo do contrato é a diferença entre essas duas pontas.

Opções - para o cálculo do valor justo das opções foi utilizado o modelo de Garman Kohlhagen. Os dados de volatilidades e taxas de juros foram obtidos da BM&FBOVESPA para apuração dos valores justos.( BMF&Bovespa; 2012)

A sociedade evidencia os riscos com instrumentos financeiros em três divisões: 1- Riscos de Mercado, que são aqueles envolvendo os preços de commodities, variação cambial e taxa de juros, 2-Risco de Crédito é evidenciado como o não cumprimento de compromissos pela contraparte da prestação, 3- Risco de Liquidez envolve a possibilidade de a entidade

conseguir arcar com seus compromissos. Segundo as notas explicativas da entidade todos os riscos são avaliados e mitigados seja pelo envio de margem em contratos, na limitação dos desembolsos financeiros, no acompanhamento dos índices de rating dos bancos ou acompanhando as tendências de preços e flutuações de mercado.

Klabin S/A: A entidade evidenciou em suas demonstrações financeiras que faz uso de instrumentos financeiros derivativos com intuito de diminuir os valores desembolsados de taxas de juros e protegerem suas operações com moeda estrangeira no curto prazo. Acrescenta a sociedade que o maior valor contratado de derivativo se trata de uma NDF (contratado a termo de moeda), a fim de diminuir os riscos envolvidos quanto ao pagamento de grande investimento em moeda estrangeira. A Klabin demonstra que avalia seus riscos de mercado no que diz respeito a taxas de juros e variação cambial acompanhando continuamente taxas e tendências, também riscos de crédito em relação a bancos e clientes, utilizando das ferramentas de rating para bancos e avaliando historicamente os clientes, ainda a entidade relata em suas notas os riscos de liquidez que podem surgir da má gestão de capital.

Santher Fab. de Papel Santa Terezinha: Em notas explicativas a companhia evidencia que seu principal objetivo no uso de derivativos é para a proteção do preço de venda da celulose marcada a mercado além de também utilizar de Swaps e Opções para efetuar a proteção contra variações cambiais e taxa de juros. Evidencia a mesma os riscos envolvidos com as varias cambiais e de taxas sobre sua operações. Demonstra que existem riscos envolvidos com seus recebíveis mas que ela os minimiza selecionando seus clientes e diversificando sua carteira.

Os instrumentos derivativos contratados pela Companhia não são utilizados com o objetivo de gerar ganhos financeiros, não possuem alavancagem e têm o propósito de proteger suas operações contra os riscos de flutuação de moeda, câmbio e quanto ao preço da celulose, seu principal insumo. Embora o objetivo seja de proteção, a Companhia não aplica a contabilidade de *hedge (hedge accounting)*. ( BMF&Bovespa; 2012)

Suzano Holding S/A e Suzano Papel e Celulose: Como empresas do mesmo grupo econômico sua evidênciação é a mesma. A entidade procura esclarecer em duas demonstrações para exercícios findos em 31/12/2011 que busca proteger seus fluxos de caixa e seu patrimônio utilizando-se para isso também instrumentos financeiros derivativos, tais como Swap de Taxa, Swap de Moeda, Opções e outros. Evidencia ainda os riscos de crédito e que trabalha para minimizar esses por meio de seleção e análise criteriosa.

Apresenta-se o quadro resumo das operações por empresa:  
RAGC, v.2, n.4, p. 41- 54/2014

Quadro 2: Resumo das Operações com Derivativos por empresa

<b>Nome de Pregão</b>	<b>Política de Gerenciamento de Risco</b>	<b>Critérios de Avaliação</b>	<b>Risco Evidenciado</b>	<b>Tipos de Operação</b>
CELUL IRANI	Proteção do endividamento, exportações e importações contra variações cambiais ou para troca de taxa de juros	Valor Justo por meio do Resultado e Custo Amortizado	Risco de Exposição Cambial, Risco de Taxa de Juros	SWAP
MELHOR SP	Não possui Instrumentos Financeiros	Não possui Instrumentos Financeiros	Não possui Instrumentos Financeiros	Não possui Instrumentos Financeiros
FIBRIA	A operação tem característica de hedge, embora a entidade não faça o hedge accounting e devem estar atreladas aos ativos objetos que advêm do fluxo operacional, preço de commodities ou dívida não resultando em posições alavancadas.	Valor Justo por meio do Resultado	Risco de Crédito ( Banco, Adiantamentos a Fornecedores), Risco de Mercado (Variação Cambial, Preço de Commodities, Taxa de Juros), Risco de Liquidez.	Swap, NDF, Opções
KLABIN S/A	A empresa considera a utilização de derivativos com as finalidades, de redução das taxas de Juros e proteção contra variações cambiais no curto prazo.	Valor Justo por meio do Resultado	Risco de Crédito ( Banco, Clientes), Risco de Mercado (Variação Cambial, Taxa de Juros), Risco de Liquidez.	Swap, NDF
SANTHER	Proteção do endividamento, exportações e importações, contra variações cambiais troca de taxa de juros e do preço da celulose.	Valor Justo por meio do Resultado	Risco de Crédito, Risco de Mercado, Risco de Liquidez.	Swap, Opções
SUZANO HOLD	Proteção de Preços das commodities, Taxa de Juros, Variações Cambiais	Valor Justo por meio do Resultado	Risco de Crédito, Risco de Mercado, Risco de Liquidez.	Swap, NDF, Opções
SUZANO PAPEL				

Fonte: Os autores da pesquisa

#### 4. Considerações Finais

Mediante a realização deste estudo foi possível compreender o quão complexa é a operação envolvendo instrumentos financeiros derivativos e mostrar de que forma devem ser apresentadas suas demonstrações contábeis.

Foi possível observar mediante a análise, que as entidades do segmento de Papel e Celulose têm seguido os critérios de evidenciação estabelecidos pelo CPC 40 e pela deliberação nº 684 da CVM. Dentro das particularidades de cada empresa do segmento, algumas demonstram maior nível de detalhamento que as outras como são os casos de Klabin, Suzano e Fibria.

Constatou-se que a empresa de Celulose Irani S/A: evidencia os recursos como meio de proteção de riscos inerentes como Variação Cambial e Taxa de Juros, além reconhecer estes a valor justo por meio do resultado ou pelo custo amortizado quando este mantido até a o vencimento.

A empresa Suzano Holding S/A e Suzano Papel e Celulose busca proteger seus fluxos de caixa e seu patrimônio utilizando-se instrumentos financeiros derivativos, tais como Swap de Taxa, Swap de Moeda, Opções e outros.

Neste trabalho foi possível observar que a maioria das empresas com exceção da Celulose Irani que indica não possuir operações com derivativos, estão mantendo a transparência normatizada para estes instrumentos conforme o Comitê de Pronunciamentos Contábeis e a Comissão de Valores Mobiliários, dentro do contexto analisado.

#### REFERÊNCIAS

BM&F. Disponível em [www.bmf.com.br](http://www.bmf.com.br). Acesso em 12/08/2013.

CLIMENI, L. O; KIMURA, H. **DERIVATIVOS FINANCEIROS E SEUS RISCOS**. São Paulo: Atlas, 2008.

CPC. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **Pronunciamento Contábil 38**: Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração. Disponível em <<http://www.cpc.org.br/pdf/CPC.pdf>>.

Acesso em 05/08/2012 às 00h46.

GIROTTI, M. O legado de David Tweedie: a adoção das IFRS no mundo. **Revista Brasileira de Contabilidade**, Brasília, nº188, mar/abr. 2011.

GOBETTI, G. *et al.* Instrumentos Financeiros. In: **Manual de Normas Internacionais de Contabilidade: IFRS versus Normas Brasileiras**. São Paulo: Atlas, 2010. v. 1, cap. 19, 256 p.

IUDÍCIBUS, S. *et al.* **MANUAL DE CONTABILIDADE SOCIETÁRIA: APLICÁVEL A TODAS AS SOCIEDADES DE ACORDO COM AS NORMAS INTERNACIONAIS E DO CPC**. São Paulo: Atlas, 2010.

MOURAD, N. A; PARASKEVOPOULOS, A. **IFRS: Normas Internacionais de Contabilidade para Instrumentos Financeiros IAS 32, IAS 39 e IFRS 7**. São Paulo: Atlas, 2010.

MORAIS, L. C; CEZAR, I, M; SOUZA, C. C. Uso de derivativos agropecuários como mecanismo de comercialização de soja, no município de Rio Verde, Goiás. **Revista Ceres**, Viçosa, v. 58, n.5, p. 567-575, set/out, 2011.

LOPES, A. B; LIMA, I, S. **CONTABILIDADE E CONTROLE DE OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS**. São Paulo: Thomson, 2003.

OLIVEIRA, M. S. *et al.* **CONTABILIDADE INTERNACIONAL: Gestão de Riscos, Governança Corporativa, Contabilização de Derivativos**. São Paulo: Atlas, 2008.

OLIVEIRA, R; BRAGA, C. **DERIVATIVOS: ESTUDO DA CONTABILIZAÇÃO, RISCOS E ALGUMAS EXPERIÊNCIAS QUE RESULTARAM EM PREJUÍZO**. In: IV Congresso Nacional em Excelência em Gestão, 2008, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: 2008.

RAUPP, Fabiano Maury; BEUREN, Ilse Maria. Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. In: BEUREN, Ilse Maria (Org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006.