



CENTRO UNIVERSITÁRIO LUTERANO DE PALMAS

Recredenciado pela Portaria Ministerial nº 1.162, de 13/10/16, D.O.U. nº 198, de 14/10/2016
AELBRA EDUCAÇÃO SUPERIOR - GRADUAÇÃO E PÓS-GRADUAÇÃO S.A.

JANDERSON BARBOSA DA SILVA BARROS

INSTRUMENTOS DERIVATIVOS UTILIZADOS PARA PROTEÇÃO DE CONTRATOS
EM EMPRESAS DO AGRONEGÓCIO: Caso da empresa SLC Agrícola S.A.

Palmas – TO

2020

JANDERSON BARBOSA DA SILVA BARROS

INSTRUMENTOS DERIVATIVOS UTILIZADOS PARA PROTEÇÃO DE CONTRATOS
EM EMPRESAS DO AGRONEGÓCIO: Caso da empresa SLC Agrícola S.A.

Pesquisa elaborado e apresentado como requisito parcial para aprovação na disciplina de Trabalho de Conclusão de Curso II (TCC II) do curso de bacharel em Ciências Contábeis pelo Centro Universitário Luterano de Palmas (CEULP/ULBRA).

Orientador: Prof. Me. Adriano Barreira de Andrade.

Palmas – TO

2020

JANDERSON BARBOSA DA SILVA BARROS

INSTRUMENTOS DERIVATIVOS UTILIZADOS PARA PROTEÇÃO DE CONTRATOS
EM EMPRESAS DO AGRONEGÓCIO

Pesquisa elaborado e apresentado como requisito parcial para aprovação na disciplina de Trabalho de Conclusão de Curso II (TCC II) do curso de bacharel em Ciências Contábeis pelo Centro Universitário Luterano de Palmas (CEULP/ULBRA).

Orientador: Prof. Me. Adriano Barreira de Andrade.

Aprovado em: ____/____/____

BANCA EXAMINADORA

Prof. Me. Adriano Barreira de Andrade

Orientador

Centro Universitário Luterano de Palmas – CEULP

Prof. Dra. Cássia Regina de Lima

Centro Universitário Luterano de Palmas – CEULP

Prof. Dra. Ângela Ruriko Sakamoto

Centro Universitário Luterano de Palmas – CEULP

Palmas – TO

2019

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	5
1.1	Problema.....	5
1.2	Objetivos.....	5
1.2.1	<i>Objetivo Geral</i>	5
1.2.2	<i>Objetivos Específicos</i>	5
1.3	Justificativa.....	6
2	REFENCIAL TEÓRICO	8
2.1	Agronegócio	8
2.2	Riscos no Agronegócio.....	9
2.3	Derivativos	10
2.3.1	<i>Contrato futuro</i>	13
2.3.2	<i>Contrato a termo</i>	14
2.3.3	<i>Opções</i>	14
2.3.4	<i>Swap</i>	15
2.4	Hedge.....	16
3	METODOLOGIA.....	17
3.1	Desenho do estudo.....	17
3.2	objeto de estudo, Local e Período.....	19
3.3	INSTRUMENTOS DE COLETA e Análise DE DADOS Erro! Indicador não definido.	
3.4	PROTOCOLO	Erro! Indicador não definido.
4	SLC AGRÍCOLA E AS OPERAÇÕESERRO! INDICADOR NÃO DEFINIDO.	
5	RESULTADOS E DISCUSSÕES	ERRO! INDICADOR NÃO DEFINIDO.
6	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	32
	REFERÊNCIAS	34

RESUMO

No ramo do Agronegócio, como em muitos outros seguimentos há vários riscos atrelados ao processo, como os operacionais, crédito, financeiro, produção, mercado e etc. que na sua maioria, caso não sejam bem administrados podem comprometer a operacionalizada da organização, com isso, para mitigação desses riscos, são utilizados os instrumentos derivativos como proteção quanto ao risco de preços das commodities, pois estamos vivendo em um momento de incertezas e mudanças constantes no mundo. Diante de todas essas mudanças, fica evidente a necessidade de falar sobre mercado financeiro e suas operações, pois cada dia que passa, o mercado exige profissionais capazes de lidar com essas mudanças, que por sua vez contribuem para o crescimento das empresas.

Palavras -chave: Agronegócio. Derivativos. Mercado Financeiro.

1 INTRODUÇÃO

Atualmente (2019), em um país totalmente dinâmico como o nosso, tudo que envolve operações financeiras está em evidência, principalmente no que diz respeito a moeda estrangeira, visto que a maioria das empresas, tem ou terão algum contato com o mercado externo. A todo momento surge um novo investidor disposto a apostar quantias significativa em empreendimentos brasileiros, isso sem falar nos nossos parceiros comerciais. Além disso o alto crescimento nas exportações de produtos diversificados, o que tem contribuído bastante para a economia do país.

Como é possível acompanhar, através dos meios de comunicação, nos últimos meses o preço do dólar teve/sofreu oscilações significativas, por exemplo, o dólar atual se comparado ao da mesma data no ano passado, sofreu uma variação cambial de 0,34 centavos, ou seja, uma elevação da moeda, se uma empresa não faz uso correto dos instrumentos, ela corre o risco de sofrer uma exposição cambial. Os instrumentos derivativos, nada mais são do que a proteção quanto ao risco, e uma forma da empresa poder gerenciá-los. Não há como ter previsibilidade quanto aos riscos de mercados, logo, se faz importante a gestão dos ativos por meio dos instrumentos.

Diante de todas essas mudanças, fica evidente a necessidade de falar sobre mercado financeiro e suas operações, pois cada dia que passa, o mercado exige profissionais capazes de lidar com essas mudanças, que por sua vez contribuem para o crescimento das empresas.

1.1 PROBLEMA

Quais são os instrumentos derivativos mais utilizados para proteção de contratos em empresas do agronegócio?

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

Analisar como os instrumentos derivativos são utilizados para proteção de contratos da empresa SLC Agrícola S.A.

1.2.2 Objetivos Específicos

- Apresentar os instrumentos derivativos utilizados em empresas do agronegócio.

- Identificar os fatores de risco que influenciam as empresas do agronegócio.
- Demonstrar as principais informações sobre a produção, exportação de grãos e utilização dos derivativos mais relevantes em três trimestres de 2020 da empresa SLC Agrícola S.A.

1.3 JUSTIFICATIVA

Diante a alta volatilidade da moeda a qual estamos enfrentando nos últimos tempos, causada por diversos tipos de variáveis, exige-se cada vez mais a prática de gerenciamento e controle de risco. Com base nisso, é importante o uso de instrumentos derivativos para proteção das empresas do Agronegócio, uma vez que a maioria dessas empresas estão listadas na Bolsa e, a falta de controle sobre suas operações nesse mercado, pode acarretar prejuízos significativos e ou, até mesmo a interrupção da sua continuidade operacional.

Com o crescimento da penetração de empresas brasileiras nos mercados externos, exige-se cada vez mais a prática de gerenciamento e controle de riscos de flutuação cambial. Nesse contexto, a obtenção de coeficientes de exposição cambial auxilia os gestores dessas empresas a tomarem decisões mais eficientes de hedge cambial e também de alocação de ativos e passivos fora do país. A sensibilidade das empresas ao câmbio é também objeto de interesse dos acionistas, já que alterações na taxa de câmbio afetam sua riqueza (GUEDINE SERAFINI, 2011, p. 285).

Além da proteção quanto ao risco, o uso de derivativos é relevante na potencialização dos retornos financeiros para a companhia, visto que uma operação realizada a um valor específico, em um contrato futuro esse ativo pode ter o seu valor acrescido. Como por exemplo a compra de *commodities*. Outro ponto importante, é que as empresas que fazem o uso da gestão de risco com derivativos têm o seu valor de mercado superior quando comparadas as empresas que não fazem uso dessa ferramenta.

O Brasil é um dos maiores produtores de soja do mundo, ele fica atrás apenas dos EUA, daí a importância do estudo sobre uso de contratos derivativos em empresas do Agronegócio, visto que essa produção terá sua maioria exportada, logo, é inevitável que as empresas tenham contato direto com operações financeiras na bolsa e, como consequência o uso de estratégias para adquirir o melhor negócio em suas operações e evitar a exposição quanto a oscilação do mercado em um dado período de tempo.

Usualmente, o crescimento de uma empresa vem acompanhado de maior necessidade de proteção contra choques e flutuações de mercado, sejam eles internos ou externos, especialmente no contexto de mercados financeiros globais e dinâmicos. Desse modo, além do monitoramento contínuo e adequado dos riscos operacionais, observa-se

também um comportamento mais ativo no sentido de mitigar resultados indesejados decorrentes do risco de mercado (RIBEIRO, et. al. 2013, p. 128).

Com base nos fatos apresentados, o uso de contratos derivativos, além de garantir a proteção dos negócios das empresas, faz com que a mesma mantenha seu curso no mercado, contribuindo para diminuição do índice de desemprego e ajudando a melhorar o cenário econômico do país.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 AGRONEGÓCIO

Pizzolati (2004) caracteriza o agronegócio como a atividade econômica de produção, processamento, transformação, distribuição e comercialização de insumos agrícolas, bens e serviços para a agropecuária, bem como os alimentos e produtos resultantes desta atividade. Atualmente o agronegócio corresponde a uma grande parcela da economia mundial apesar da urbanização ainda estar numa escala ascendente e irreversível, há também milhões de empreendedores rurais que se dedicam ao agronegócio.

Hoje, o Brasil tem um papel muito importante no Agronegócio, uma vez que está entre os maiores produtores de grãos, sendo um dos responsáveis pelo abastecimento de alimentos no mundo (EMBRAPA, 2019). Segundo o Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento em 2017 o setor foi responsável por 44,1% das vendas brasileiras para o exterior. As projeções de exportação para os próximos dez anos (2018/19 a 2028/29) apontam o embarque de 138 milhões de toneladas de grãos, com acréscimo de 39 milhões de toneladas em relação a 2019, o que corresponde a 40% de incremento (MAPA, 2019).

De acordo com a Organização das Nações Unidas para Alimentação e Agricultura, a segurança alimentar mundial hoje depende do Brasil, o que comprova que o agronegócio nacional assumiu o protagonismo no mercado internacional, com base nessas informações fica evidente a questão da exportação de produção de grãos, o que conseqüentemente leva o País a atuar no mercado estrangeiro, passando a lidar com outro tipo de moeda em um cenário dinâmico, demandando assim, uma postura sólida das empresas quanto as operações financeiras, visto que passam a lidar com riscos cambiais em sua estrutura.

No ramo do Agronegócio, existem vários riscos que podem ser classificados como: clima, doenças e pragas entre outras, que podem surgir durante o processo produtivo. Outro fator que contribui para o risco dentro do Agronegócio é a gama de participantes nesse processo produtivo, que vão desde os fornecedores de insumos até o escoamento da produção, logo, haverá uma dinâmica de preço, onde será necessário analisar qual o melhor cenário visando a maior redução de custo garantindo que o ciclo do processo produtivo aconteça de forma linear, mitigando as chances de prejuízos.

Martins (2004), conceitua que ao utilizar instrumentos derivativos, os agentes inseridos no agronegócio ficam menos expostos aos riscos e representa um incentivo para aumentar seus investimentos e conseqüentemente aumentar o nível de produção e emprego. Dar-se aí a importância de falar sobre gestão de risco no agronegócio. Segundo Orsolini (2000), modelo de gestão pode ser entendido como uma representação dos princípios, crenças e valores de uma empresa que regem todas as suas atividades e atuação dos gestores na sua condução para a situação futura planejada, logo, garantindo o melhor resultado possível.

Conforme a Embrapa o Matopiba é a considerada a grande fronteira agrícola nacional da atualidade, o Matopiba compreende o bioma Cerrado dos estados do Maranhão, Tocantins, Piauí e Bahia e responde por grande parte da produção brasileira de grãos e fibras. Dessa forma, trazendo um destaque para o estado devido a sua produção em grande escala que, nos últimos anos tem aumentado.

De acordo com os dados da CONAB – Companhia Nacional de Abastecimento, até pouco tempo considerada sem tradição forte em agricultura, tem chamado atenção pela produtividade cada vez crescente. Nos últimos quatro anos, somente o Estado do Tocantins expandiu sua área plantada ao ritmo de 25% ao ano. Os números divulgados mostram que a área plantada no Tocantins na safra 2018/2019 foi de 1.444,91 mil hectares, com um crescimento de 3,0 % em relação à safra passada, conseqüentemente aquecendo a economia e a geração de emprego e renda.

2.2 RISCOS NO AGRONEGÓCIO

No que tange a riscos no agronegócio, podemos elencar como os principais: risco de produção, cujas medidas de mitigação são zoneamento agrícola, seguro agrícola e tecnologia; risco de preço, cujas medidas de mitigação são os contratos futuros, a termo e de opções; risco de crédito, cujas medidas de mitigação são cadastro, garantias, seguro, novos títulos, certificação positiva; e risco de contratos, mitigados por cláusulas de arbitragem, por exemplo. (OZAKI, 2012).

Dentre os riscos, é possível elencar como um dos mais importantes, o de produção, pois podem ocorrer fatos impossíveis de serem previstos, como falta de chuva, propagação de pragas entre outros. Precedido do risco de produção, podemos elencar como o segundo risco atrelado ao agronegócio o risco de mercado, que conseqüentemente tem impacto direto no risco de preço das *commodities*, visto que as empresas podem se deparar com um cenário de alta volatilidade

de taxas de juros, taxa de câmbio, ações entre outras. Diante disso, é muito importante a gestão desses eventos por meio do uso de ferramentas de mercado (Derivativos) para reduzir os impactos, pois a partir do momento que a empresa tem total conhecimento do seu negócio e pleno controle do mesmo, ela pode elaborar um fluxo através de previsões e projeções e com isso ser feita uma estimativa precisa da real exposição.

Conforme Mendonça (2005):

O mercado de derivativos é a ferramenta para executar a mitigação de risco por meio da transferência do risco do mercado entre os diversos agentes que interagem. A diversidade de interesses possibilita que os derivativos atendam aos diferentes objetivos, trazendo proteção para alguns e perspectivas de lucro para outros (MENDONÇA, 2005, p.22).

Dar-se aí a necessidade de um gerenciamento eficaz, em busca de uma estratégia adequada de Hedge que maximize a proteção das operações das empresas, de forma que o cenário futuro não causará impactos no resultado da empresa, deixando-a livre de exposições relacionadas a taxa de câmbio, taxa de juros, preços entre outras.

2.3 DERIVATIVOS

O termo Derivativo refere-se instrumentos financeiros cujo preço deriva conforme o preço de outro ativo, o ativo subjacente. Esses instrumentos são formalizados a partir de contratos no qual uma parte efetua uma compra e a outra parte efetua uma venda de determinado ativo por preço e quantidade pré-estabelecidos para liquidação em data futura (HULL, 2005). Os instrumentos derivativos, derivam de um ativo, ativos esses negociados em bolsa. Nos últimos anos, diante da grande penetração do Agronegócio no mercado financeiro, o uso de derivativos é algo evidente o seu uso é imprescindível para garantir o bom andamento da estrutura operacional/financeira das empresas, a fim de extinguir os possíveis prejuízos causados pela exposição cambial.

Com o fato de o setor do agronegócio ter ganhado relevância no processo de alavancagem da economia brasileira, criou-se a necessidade de implantação de ferramentas capazes de oferecer uma proteção nas operações de compra e venda de *commodities*, pois esse crescimento tem sido um desafio para os agentes desse processo. Para Costa; Piacenti (2018) o uso de derivativos agropecuários garante a fixação de preços de determinadas mercadorias, que sofrem impactos diretos de fatores externos, como clima, condições do solo e pragas. Ou seja, diante de um mercado que move a economia do país, tais mecanismos são capazes de garantir que a operação ocorra conforme o previsto.

A teoria de Finanças mostra que a gestão de riscos com uso de derivativos pode gerar valor para a empresa na presença de imperfeições de mercado, por meio da redução dos custos de estresse financeiro, da redução da assimetria de informação, da estabilização dos fluxos de caixa para investimento e da redução da carga tributária esperada (FROOT, SCHARFSTEIN, & STEIN, 1993; SMITH & STULZ, 1985; STULZ, 1984 *apud* LOPES et al, 2013).

De acordo com a CVM (2015) derivativos de commodities listados na BM&FBOVESPA constituem importante instrumento na gestão das empresas envolvidas com a produção, comercialização ou transformação das principais commodities produzidas e negociadas no Brasil, por exemplo: soja, carne, café, milho, açúcar e etanol. Sua utilização permite que os agentes minimizem um dos principais riscos que enfrentam: o risco de preço. Mediante operações de hedge nos mercados futuros, o agente pode fixar o preço de venda/compra de sua mercadoria, garantindo uma rentabilidade, considerada razoável, antes da comercialização. Ou seja, com essas ferramentas, o agente irá garantir a saúde operacional da sua companhia de uma que seja possível alcançar os objetivos já pré-estabelecidos sem que tenha que se deparar com prejuízos decorrentes de exposição cambial.

A CVM também destaca algumas vantagens do mercado de derivativos, as quais permitem que o agente possa controlar e planejar suas operações, como:

- Ter uma ideia de do cenário dos preços de seu produto em um momento futuro.
- Utilizem a posição em futuros como “colateral” de garantia de empréstimos: clientes que provarem ter adequada cobertura do risco de preço podem obter crédito a taxas mais reduzidas.

Marins (2009), afirma que o objeto de negociação em mercados derivativos pode ser definido como direito/obrigação (definidos por contrato), cujos preços decorrem (ou derivam), principalmente dos preços de outros ativos mais básicos, conhecidos como ativos-objeto ou ativos de referência. Esses direitos/obrigações podem ser divididos em quatro grandes grupos de mercados de derivativos: Contrato Futuro, a Termo, de Opções e de *Swaps*. No decorrer do trabalho, será feita uma breve explicação sobre os tipos de derivativos em especial, quanto ao uso de *hedge*.

Figura 1. COMO FAZER HEDGE



Fonte: Cultura mix investimento (2019)

Na **figura 1** é possível ilustrar a participação do *hedge* em todos os cenários contemplados pelos instrumentos derivativos utilizados com intuito de mitigar o risco proveniente de variações negativas de preço do ativo objeto, garantindo diversos tipos de proteção quanto a exposição cambial, abrindo mão de possíveis ganhos futuros para não incorrer em perdas futuras, logo podemos entender o *hedge* como um seguro capaz de proteger as empresas diante de cenários até então inesperados ou não possíveis de serem previstos. Diante disso, o empresário poderá doar o seu tempo em se preocupar com a sua operação, que é comprar e vender sem se preocupar com prejuízos cambiais uma vez que sua atividade está protegida.

Figura 2. RESUMO DERIVATIVOS

Principais diferenças entre as modalidades de derivativos				
	Mercado a termo	Mercado futuro	Mercado de opções	Mercado de swap
Onde se negocia	Balcão ou bolsa.	Somente bolsa.	Balcão ou bolsa.	Balcão ou bolsa.
O que se negocia	Compromisso de comprar ou vender um bem por preço fixado em data futura.	Compromisso de comprar ou vender um bem por preço fixado em data futura.	Os compradores adquirem o direito de comprar ou de vender por preço fixo em data futura.	Compromisso de troca de um bem por outro. Trocam-se fluxos financeiros.
Posições	Ausência de intercambialidade.	Intercambialidade.	Intercambialidade.	Ausência de intercambialidade.
Liquidação	A estrutura mais comum é a liquidação somente no vencimento. Há contratos em que o comprador pode antecipar a liquidação.	Presença de ajuste diário. Compradores e vendedores têm suas posições ajustadas financeiramente todos os dias, com base no preço de fechamento da bolsa.	Liquidam-se os prêmios na contratação da operação. No vencimento, apura-se o valor da liquidação a partir do exercício do direito dos compradores.	Somente no vencimento ou antecipadamente, com a concordância das partes.

Fonte: Abreu (2017)

Na **figura 2**, é possível visualizar as principais diferenças entre as modalidades de contratos derivativos, os quais serão discutidos detalhadamente no texto.

2.3.1 Contrato futuro

O contrato futuro, nada mais é do que uma estimativa de preço em um futuro, e são bastante utilizados em operação de hedge, a fim de garantir o preço de determinado produto ou serviço que será realizado em um tempo posterior ao fechamento do contrato.

De acordo com Pereira (2013), deve-se entender o mercado futuro como uma evolução do mercado a termo, onde o indivíduo se compromete em comprar ou vender certa quantidade de ativos por um preço estipulado para liquidação em data futura. No Brasil, os contratos futuros são negociados na BM&F, onde são disponibilizados diversos tipos de contratos de renda fixa e variável de diversas *commodities* estando em evidência a soja, milho, algodão etc. Um ponto

que deve ser observado pelos agentes que operação esse tipo de contrato, são os ajustes diários, ou seja, se há um ganho, esse é repassado imediatamente ao seu respectivo dono, caso tenha um prejuízo, é também descontado no ato dessa forma eliminando a necessidade de ajuste no final do contrato.

2.3.2 Contrato a termo

O mercado a termo, dentre os derivativos pode ser entendido como um dos mais fáceis e também foi a primeira modalidade de derivativos que chegou ao conhecimento da sociedade, pois são contratos primitivos com conceitos básicos de negociação, onde as partes fecham um acordo, o que muito se assemelha ao contrato futuro, onde uma parte se compromete em vender e outro em comprar por um preço fixado o qual não sofre alteração, mesmo diante as oscilações de mercado. Outro ponto é, que ao contrário dos contratos futuros, o contrato a termo não tem padrão, e é montado de acordo a necessidade das partes, desde que seja fornecida alguma garantia, podemos entender o contrato a termo como uma compra a prazo no mercado de ações.

Mercado a termo: Como comprador ou vendedor do contrato a termo, você se compromete a comprar ou vender certa quantidade de um bem (mercadoria ou ativo financeiro) por um preço fixado, ainda na data de realização do negócio, para liquidação em data futura. Os contratos a termo somente são liquidados integralmente no vencimento. Podem ser negociados em mercado de balcão. (CVM, 2015, p. 41)

Logo, quando falamos sobre mercado a termo, o preço não sofrerá alterações no seu percurso, mesmo que seja fechado para entrega futura, visto que ele é fechado diretamente entre as partes, diferente do contrato futuro que tanto o comprador quanto o vendedor desconhece as partes, em resumo, pode-se entender como uma compra ou venda a prazo.

2.3.3 Opções

Quando falamos sobre o mercado de opções, podemos dizer que esse é mais utilizado pelos especuladores, a fim de auferir ganhos com as variações do mercado, sejam elas positivas ou negativas. E como o próprio nome já diz, você tem uma opção ou no caso o direito de negociar um determinado ativo a um preço estabelecido em uma data predeterminada. O mercado de opções está dividido em dois cenários, que são eles:

- (CALL) – É um contrato que lhe dá o direito de comprar
- (PUT) – É um contrato que lhe dá o direito de vender

Segue abaixo quadro explicativo do fluxo de mercado de opções:

Figura 3. OPERAÇÃO DE OPÇÕES

OPÇÕES	TITULAR	LANÇADOR
OPÇÃO DE COMPRA (CALL)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Compra a opção 2. Paga o prêmio 3. Possui o DIREITO de comprar uma determinada quantidade de ações a um preço pré determinado 4. Expectativa de alta 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Vende a opção 2. Recebe o prêmio 3. Possui a OBRIGAÇÃO de vender uma determinada quantidade de ações a um preço pré determinado 4. Expectativa de queda
OPÇÃO DE VENDA (PUT)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Compra a opção 2. Paga o prêmio 3. Possui o DIREITO de vender uma determinada quantidade de ações a um preço pré determinado 4. Expectativa de queda 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Vende a opção 2. Recebe o prêmio 3. Possui a OBRIGAÇÃO de comprar uma determinada quantidade de ações a um preço pré determinado 4. Expectativa de alta

Fonte: Abreu (2017)

Segundo Silva Neto (1999) opção é um instrumento que dá a seu titular, o comprador, um direito futuro sobre algo, mas não uma obrigação, e a seu vendedor uma obrigação futura se solicitado pelo comprador da opção, logo, no mercado de ações estão sendo negociados direitos e deveres realizáveis em datas distintas.

2.3.4 Swap

O *Swap*, de maneira geral, é um contrato entre agentes, com a intenção de garantir proteção quanto a prejuízos, ou seja, o ganho de um, cobre o prejuízo de outro. Como por exemplo, duas empresas que operem em bolsa onde uma tenha sua receita recebida em Real e outra em Dólar, logo, caso haja variação, uma está acobertada por outra. Em resumo, poderíamos tratar como uma operação de compra e venda, onde nenhuma das partes sai prejudicada no processo.

A palavra *Swap* tem como significado “troca, permuta” se traduzida do inglês. O uso desse tipo de derivativo, que no caso essas trocas, que é como funciona, são consideradas como uma evolução para muitos autores, devido a sua proteção quanto as oscilações nos mercados financeiros atuais. Atualmente, o *swap* está ligado e é comum em cenários que envolvam taxas

de jutos, moedas e commodities. O que vai ao encontro com o tema do trabalho proposto, pois as empresas do Agronegócio estão diretamente ligadas com os commodities agrícolas que são um dos ativos objeto do *Swap* pelas grandes empresas.

Um ponto importante quanto a esse tipo de operação, é que o ganho é zero, ou seja, sempre que uma das partes tenha um prejuízo, o ganho da outra será exatamente igual, igualando assim os números para que nenhuma das partes sofra prejuízo propriamente dito.

2.4 HEDGE

A agricultura apresenta fatores de difícil previsão e controle, como clima, pragas, desempenho das tecnologias, sazonalidade da produção e preços (SCHOUCHANA & MICELI, 2004; ABUSSAMRA, 2006). Essa situação torna indispensável a gestão de riscos, segundo HOJI (2001), um processo pelo qual são tomadas decisões que envolvem aceitar (ou não) um perigo potencial conhecido, ou reduzi-lo com o uso dos instrumentos disponíveis.

Conforme Assaf et al. (2010) “O *hedge* é um agente que participa do mercado com o intuito de desenvolver proteção diante de riscos de flutuações nos preços de diversos ativos e nas taxas de juros. Tem por meta reduzir o seu risco de eventuais oscilações desfavoráveis nos preços de mercado.

Diante do exposto, esse trabalho tem o intuito de demonstrar quão importante é o uso de *hedge* como instrumento de proteção quanto ao risco decorrente de variação cambial.

Segundo Assaf et al. (2010, p. 338):

O objetivo básico de um *hedge* é o de proteger-se de riscos provenientes de variações nos preços de mercadorias, taxas de câmbio, taxas de juros e ações. Para tanto toma, a futuro, uma posição contrária à executada no mercado a vista.

Segundo a CVM (2015) o *hedge* tem a finalidade de proteger o participante do mercado físico de um bem ou ativo contra variações adversas de taxas, moedas ou preços através do uso de instrumentos derivativos. Ainda reforça que a operação de *hedge* pode ser vista como forma de preservar as atividades correntes dos negócios de variação inesperadas nos preços dos ativos. Logo, pode-se entender que o *hedge* tem como objetivo principal proteção de preço não sendo em nenhum momento usado como forma de obtenção de lucros com os derivativos, mas sim garantir o preço da compra ou venda em uma data futura.

3 METODOLOGIA

3.1 DESENHO DO ESTUDO

O método escolhido para o estudo é a pesquisa exploratória, **aplicada e estudo de caso!!** -descritiva, que será realizada a partir das demonstrações contábeis da empresa SLC Agrícola SA, fundada em 1977 pelo Grupo SLC, sendo uma das maiores produtoras mundiais de grãos e fibras, focada na produção de algodão, soja e milho. Foi uma das primeiras empresas do setor agropecuário a ter ações negociadas em Bolsa de Valores no mundo, passando a ser referência no seu segmento. Conforme a Isto é dinheiro (2018) a empresa foi escolhida como a melhor na categoria Agronegócio (Produção Agropecuária).

Conforme Barros e Lehfeld (2000), pesquisa descritiva não há interferência do pesquisador, uma vez que ele descreve o objeto e procura descobrir a frequência com que um fenômeno ocorre, sua natureza, característica, causas, relações e conexões com outros fenômenos. A pesquisa descritiva engloba dois tipos: a pesquisa documental e/ou bibliográfica e a pesquisa de campo.

Para Andrade (2007), a pesquisa exploratória é o primeiro passo de todo trabalho científico. São finalidades de uma pesquisa exploratória, sobretudo quando bibliográfica, proporcionar maiores informações sobre determinado assunto, facilitar a delimitação de um tema de trabalho, definir os objetivos ou formular a hipóteses de uma pesquisa ou descobrir novo tipo de enfoque para o trabalho que se tem em mente.

Nesse sentido, o estudo irá apresentar o uso de Hedge e descrever seus resultados a partir das informações contidas nas notas explicativas e demonstrações financeiras apresentadas, nas quais serão apresentados um comparativo de resultados nos últimos dois anos de operação, visto que a empresa atua no mercado externo e está listada na Bolsa, o uso de Hedge e derivativos é inerente a sua operação.

A análise acerca da utilização dos derivativos como ferramenta para proteção contra os riscos no agronegócio será construída a partir de dados hipotéticos, com o intuito de ilustrar de forma prática os benefícios da utilização dos instrumentos.

Operação Hedge de Venda			
Premissas:			
Produção anual em sacas de soja			10.000
Custos estimados da produção			-R\$ 150.000,00
Despesas operacionais			-R\$ 35.000,00
Posição sem Hedge			
	Situação A	Situação B	Situação C
Preços supostos na realização por saca	R\$ 20,00	R\$ 18,00	R\$ 25,00
Receita Líquida	R\$ 200.000,00	R\$ 180.000,00	R\$ 250.000,00
(-)CPV	-R\$ 150.000,00	-R\$ 150.000,00	-R\$ 150.000,00
Lucro Bruto	R\$ 50.000,00	R\$ 30.000,00	R\$ 100.000,00
(-)Despesas	-R\$ 35.000,00	-R\$ 35.000,00	-R\$ 35.000,00
Lucro Operacional	R\$ 15.000,00	-R\$ 5.000,00	R\$ 65.000,00
Lucro por saca	R\$ 1,50	-R\$ 0,50	R\$ 6,50
Posição com Hedge			
Preço hedge de venda (travado):			R\$ 22,00
Preço na realização da saca:	R\$ 20,00	R\$ 18,00	R\$ 25,00
Receita Líquida	R\$ 200.000,00	R\$ 180.000,00	R\$ 250.000,00
(-)CPV	-R\$ 150.000,00	-R\$ 150.000,00	-R\$ 150.000,00
Lucro Bruto	R\$ 50.000,00	R\$ 30.000,00	R\$ 100.000,00
(-)Despesas Operacionais	✓ -R\$ 35.000,00	✓ -R\$ 35.000,00	✓ -R\$ 35.000,00
Lucro operacional	R\$ 15.000,00	-R\$ 5.000,00	R\$ 65.000,00
(-)Despesas Financeiras	✓ R\$ 20.000,00	✓ R\$ 40.000,00	✓ -R\$ 30.000,00
Lucro	R\$ 35.000,00	R\$ 35.000,00	R\$ 35.000,00
Lucro por saca	R\$ 3,50	R\$ 3,50	R\$ 3,50

No quadro acima há dois cenários, onde um apresenta uma posição sem o *hedge* quando o outro com. No exemplo já evidenciamos os custos e despesas da operação, de maneira que é possível chegar ao resultado líquido da operação e análise das variações diante do mercado.

Foram criadas as situações “A” “B” e “C” onde não há trava de preço, nos deparamos com três valores distintos, R\$ 20,00 R\$ 18,00 e R\$ 25,00 respectivamente, em abas as posições eu tenho um custo fixo e despesas que juntos somam um valor de R\$ 185.000,00. Na situação B, o preço de mercado é incompatível com os custos aplicados na operação, logo a posição fecha negativa, incorrendo em prejuízos para a empresa, visto que a oscilação de preço foi alta ao ponto da receita não suprir os custos.

Com os dados apresentados no segundo exemplo, onde fixamos o preço da saca, a empresa se mostra satisfatória em todas as situações (A; B e C), de forma que o lucro se iguala diante de todas as complicações, sejam elas positivas ou negativas, ou seja, o objetivo de proteção é alcançado de forma eficaz, fazendo com que a produção supere os custos e despesas e alcance lucro.

Dessa forma, uma vez que a empresa não usa o contrato futuro como forma de *hedge*, ela ficará exposta ao preço da saca na colheita, o que pode ou não ser vantajoso, pois são vários os fatores que influenciam na formação do preço, logo, o cenário ideal é a trava do preço, de forma que é possível obter dados claros quanto a receita da empresa sem surpresas no decorrer do processo de produção e entrega.

3.2 OBJETO DE ESTUDO, LOCAL E PERÍODO

A pesquisa será realizada no CENTRO UNIVERSITÁRIO LUTERANO DE PALMAS, e usaremos como foco do estudo os dados da empresa SLC Agrícola disponíveis em plataforma virtual de forma gratuita.

4. RESULTADOS

4.1 APRESENTAÇÃO DA EMPRESA

SLC Agrícola S.A. fundada em 1977 pelo grupo SLC, é uma das maiores produtoras mundiais de grãos e fibras, focada na produção de algodão, soja e milho. Foi uma das primeiras empresas do setor a ter ações negociadas em Bolsa de Valores no mundo, tornando-se uma referência no seu segmento. São 16 unidades de produção estrategicamente localizadas em 16 estados brasileiros que totalizam 404.479 hectares no ano-safra 2017/18.

O modelo de negócio é baseado em um sistema de produção moderno, com alta escala, padronização das unidades de produção, tecnologia de ponta, controle rigoroso dos custos e responsabilidade socioambiental.

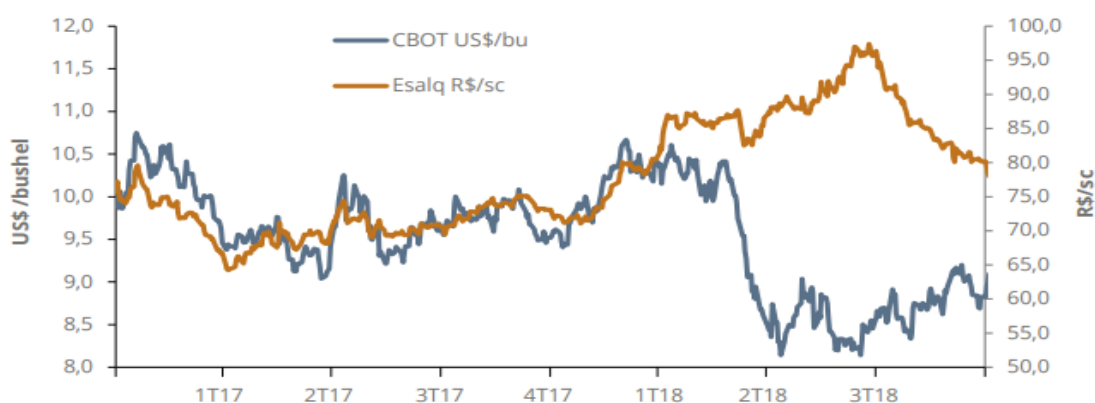
Ao longo da sua história, a SLC Agrícola desenvolveu uma sólida expertise na prospecção e aquisição de terras em novas fronteiras agrícolas. O processo de aquisição de terras com alto potencial produtivo também visa capturar a valorização imobiliária que as terras agricultáveis no Brasil proporcionam em função das vantagens comparativas em relação aos principais produtores agrícolas do mundo, tais como Estados Unidos, China, Índia e Argentina.

A SLC agrícola está consciente de que a produção de suas operações e, por conseguinte, seus resultados financeiros podem ser afetados negativamente por riscos de distintas origens e procedências. Entre eles, estão variações climáticas, pragas ou doenças que afetam as colheitas, flutuações de preços de commodities no mercado global, deficiência da infraestrutura do País, oscilações da política econômica adotada pelo governo e volatilidade da taxa de câmbio entre outras.

Diante disso, a Companhia busca identificar preventivamente os riscos a adotar medidas de mitigação, com a finalidade de preservar a sustentabilidade do negócio e assegurar a longevidade da Organização. Para evitar o descasamento entre preços de insumos comprados para a safra e valores de venda dos produtos, a Companhia possui uma política de travamento de preços (política de *hedge*). Essa política prevê o início da venda futura da produção estimada para a safra quando são adquiridos os insumos, respeitando a representatividade de cada item. Da mesma forma é feito com a taxa de câmbio na ocasião do pagamento dos fornecedores, e da consequente conversão de custo de dólares para reais, ocorre a trava futura do câmbio da receita.

Antes os fatos, fica evidente a importância da implantação do uso de *hedge* para garantir o travamento nos preços de produtos comercializados e vendidos, uma vez que ao analisarmos o preço da soja durante os anos de 2017 e 2018, é possível notar uma volatilidade bastante considerável no preço da commodities, não somente entre um ano e o outro, mas também no seu percurso.

PREÇO DA SOJA NO MERCADO INTERNACIONAL X BRASIL



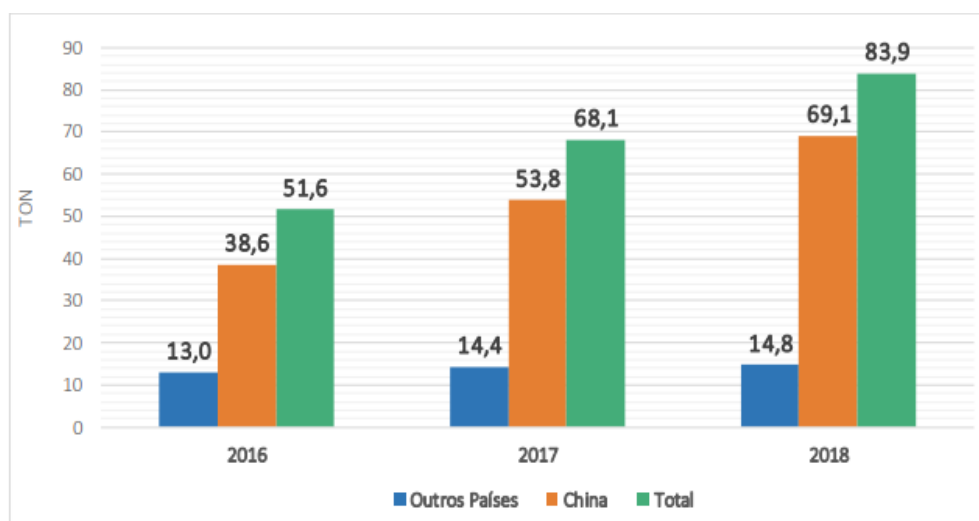
Fonte: Bloomberg

No eixo vertical a esquerda podemos ver a cotação da soja em dólares por bushel, nos Estados Unidos, a soja é comercializada por Cents de dólar por bushel, cada bushel representa 27,214 kg, ou seja, cada saca de soja brasileira nos Estados Unidos equivalem a 2,2016 bushel, já no Brasil a comercialização se dar em Reais por saca, a direita, a cotação do produto em reais por saca no mesmo período. No eixo horizontal é demonstrado a linha do tempo dividido por trimestres onde ocorreu a volatilidade dos preços nos dois países. As linhas azul e amarela representam o valor do CBOT US\$/bu e o valor da saca em R\$ respectivamente.

Após atingir máximas superiores a 10,50 Usd/bu, o contrato *spot* de soja em Chigago testou mínimas próximas a 8,10 Usd/bu. Essa volatilidade teve como causa principal a disputa comercial entre Estados Unidos e China, nesse cenário, a soja foi uma das commodities mais atingida devido ao volume de troca da oleaginosa entre dois países e por representar um insumo-chave para a produção de alimentos.

Será apresentado abaixo o gráfico de exportação total do Brasil

Gráfico 1 - EXPORTAÇÃO TOTAL ANUAL



Fonte: Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços

Segundo dados oficiais (tabela acima), o volume de soja exportado pelo Brasil em 2018 foi superior a 83 milhões de toneladas, representando um crescimento próximo a 23% em relação ao ano passado. No que tange ao volume destinado à China, este cresceu em torno de 28%, ou aproximadamente 15 milhões de toneladas no comparativo anual.

Apesar das cotações mais baixas, é possível identificar que os preços pagos em R\$ são superiores se comparados ao mesmo período do ano de 2017, esse aumento foi influenciado pelo prêmio pago pela soja brasileira durante alguns meses do ano, motivados pelo período de maior indefinição de disputa comercial e desvalorização cambial.

RESUMO DE OPERAÇÃO DE HEDGE

Soja	2017		2018		Variação 2017/2018 / bushel
	Hedge (%)	US\$/ bushel	Hedge (%)	US\$/ bushel	
Hedge Comercial	100	10,51	63,9	10,49	-0,02

Fonte: Slc Agrícola.

Com base nos dados da tabela apresentada, podemos verificar que houve uma mudança no preço por *bushel* de 2017 para 2018, onde o valor travado em 2017 teve um ganho se comparado a 2018. Logo, a empresa estaria exposta caso não utilizasse a política de travamento de preço, o que consequentemente traria prejuízos para a companhia, o que também nos mostra que um dos instrumentos mais utilizados pela empresa foi o *hedge*.

4.1.1 RESULTADOS 1º TRIMESTRE DE 2020

Com a finalização da colheita da soja, a produtividade obtida foi de 3.900 kg/ha (comparados com 3.840 kg/ha divulgados em março) na safra 2019/20. Essa produtividade foi 8,1% superior ao projeto inicial e 19,4% superior à média nacional (estimativa maio/2020-CONAB). Cabe destacar que pelo 3º ano consecutivo obtivemos um novo recorde de produtividade nessa cultura, o que está em linha com a estratégia atual da Companhia de foco em maximizar a eficiência da operação.

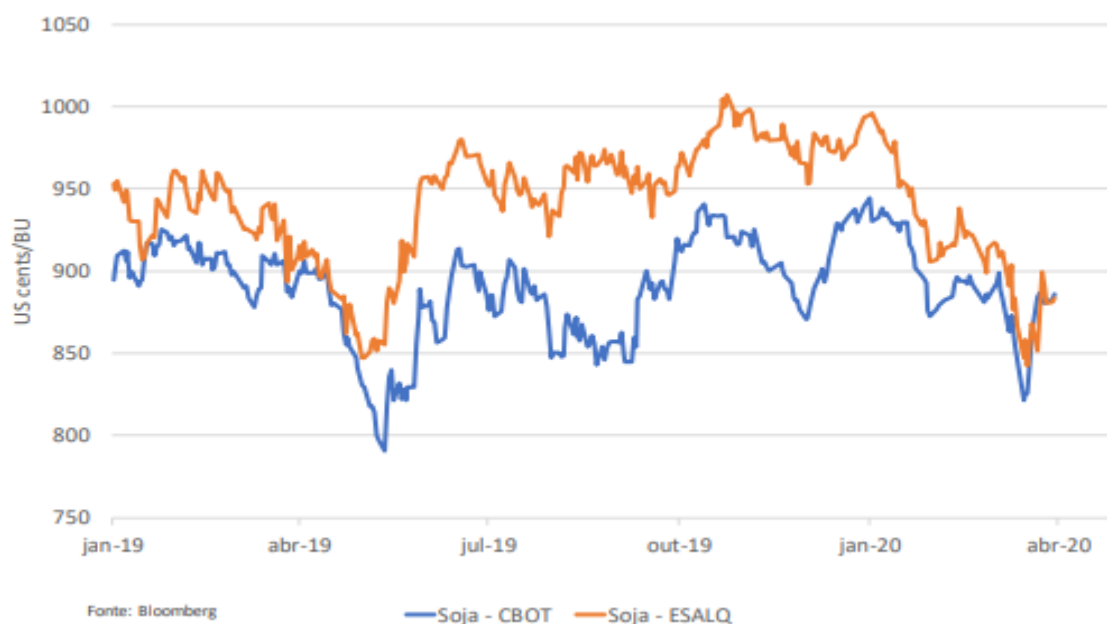
A despeito dos movimentos de mercado, destacamos que a Companhia conseguiu avanço significativo na posição de hedge para as safras 2019/20 e 2020/21, e que os preços obtidos até o momento, já considerando a combinação de vendas em dólar e travamento de câmbio, são superiores aos atingidos na safra anterior (2018/19).

Podemos estar enfrentando a maior crise do nosso século. Uma crise de saúde, mas com um impacto econômico forte, direto e global. As duas principais perguntas que surgem nesse momento são: “Quando voltaremos ao normal?” e “Qual será o novo normal?”. E é nesse contexto que a SLC Agrícola está estruturando suas ações em meio a essa pandemia.

Em momentos como esse naturalmente se acentuam as preocupações com a preservação do caixa e da liquidez, a alavancagem financeira, e a eficiência no controle de custos. O impacto da COVID-19 na demanda (e, conseqüentemente, nos preços) das principais commodities produzidas pela Companhia foi distinto e precisa considerar as características de cada um dos mercados. Até o momento não foram verificadas rupturas relevantes nas operações e logística de exportação, apesar das ameaças de que se teve notícias durante esse período. O cumprimento contratual tem na sua origem uma forte correlação com a forma como as negociações são realizadas e os players escolhidos como parceiros comerciais. Pode-se dizer que, até o momento, os contratos não foram afetados. Diante do exposto, se torna evidente que a empresa possui uma gestão eficaz dos riscos através de instrumentos financeiros.

As cotações da soja no contrato spot da CBOT e os preços pagos pela oleaginosa na base Paranaguá/CEPEA mantiveram trajetórias divergentes ao longo do primeiro trimestre de 2020.

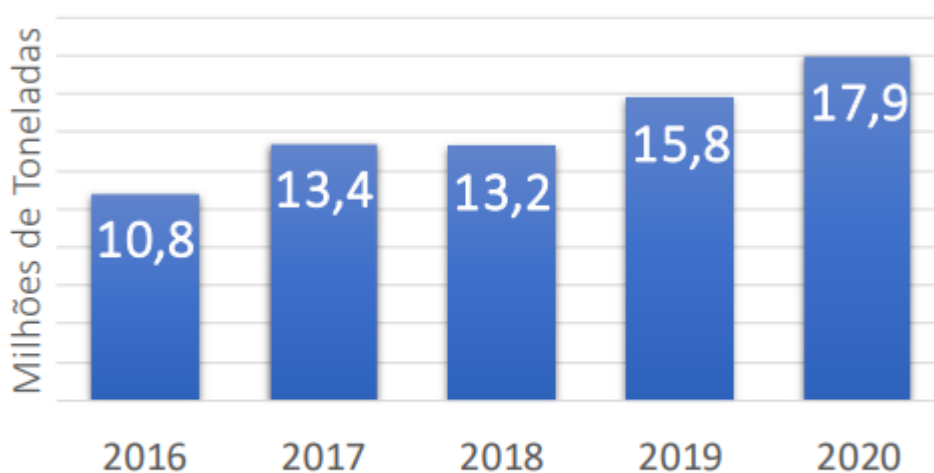
PREÇO DA SOJA NO MERCADO INTERNACIONAL X BRASIL



A manutenção dos prêmios pagos e a depreciação cambial permitiram que os preços da soja atingissem patamares superiores ao mesmo período do ano passado, e, mais recentemente, resultassem em cotações superiores a 100,00 R\$/SC, segundo levantamento CEPEA. Logo podemos notar que houve uma melhoria nos preços, isso se dá pela retomada de importação chinesa em virtude da expectativa de recuperação do rebanho suíno no país asiático vem sendo o principal fator de sustentação dos preços, especialmente após o ciclo passado, marcado pela disputa comercial entre China e Estados Unidos, que contribuíram no cenário de depressão dos preços da commodity no âmbito internacional.

E na mesma direção do mercado de importação chinês crescente, as exportações brasileiras da oleaginosa no primeiro trimestre mantiveram a tendência de crescimento dos últimos anos, registrando volumes recordes de 17,9 milhões de toneladas, como é destacado no quadro abaixo.

IMPORTAÇÃO DE SOJA EM MILHÕES DE TONELADAS



Fonte:MDIC

A seguir, é apresentada a posição de *hedge* atualizada até o momento, em que estamos com 42% de *hedge* cambial e 60% das operações com os contratos SPOT.

TABELA DE POSIÇÃO DE HEDGE ATUALIZADA

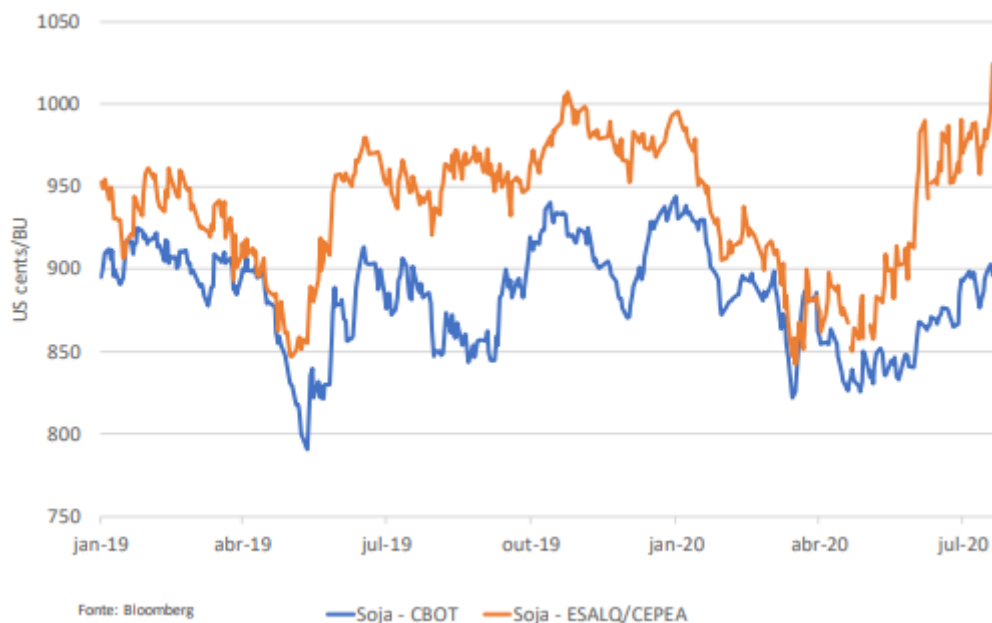
Hedge de câmbio – SOJA				Hedge de Commodity – SOJA			
Ano agrícola	2018/19	2019/20	2020/21	Ano Agrícola	2018/19	2019/20	2020/21
%	99,8%	93,9%	42,0%	%	100%	80,1%	60,0%
R\$/USD	3,7834	4,2963	4,7436	USD/bu ⁽²⁾	10,06	9,72	9,74
Compromissos ⁽¹⁾	-	2,5%	37,6%	Compromissos ⁽¹⁾	-	-	-

4.1.2 RESULTADOS 2º TRIMESTRE DE 2020

Ao longo dos últimos meses tivemos ligeira melhora nos preços internacionais do algodão e da soja, o que, juntamente com a manutenção do patamar de câmbio acima de R\$5,00 permitiu avanço na posição de *hedge* em todas as culturas, garantindo um avanço relevante nos preços em Reais *hedgeados* para a safra 2020/21.

As cotações da soja no contrato spot da CBOT e os preços pagos pela oleaginosa na base Paranaguá/CEPEA também apresentaram uma trajetória de recuperação ao longo do segundo trimestre de 2020.

PREÇO DA SOJA NO MERCADO INTERNACIONAL X BRASIL



A manutenção dos prêmios pagos e a depreciação cambial permitiram que os preços da soja atingissem patamares superiores ao mesmo período do ano passado, e, mais recentemente, resultassem em cotações superiores a 115,00 R\$/SC, segundo levantamento CEPEA na base Paranaguá.

A seguir, é apresentada a posição de *hedge* atualizada até o momento, em que estamos com 42% de *hedge* cambial e 60% das operações com os contratos SPOT.

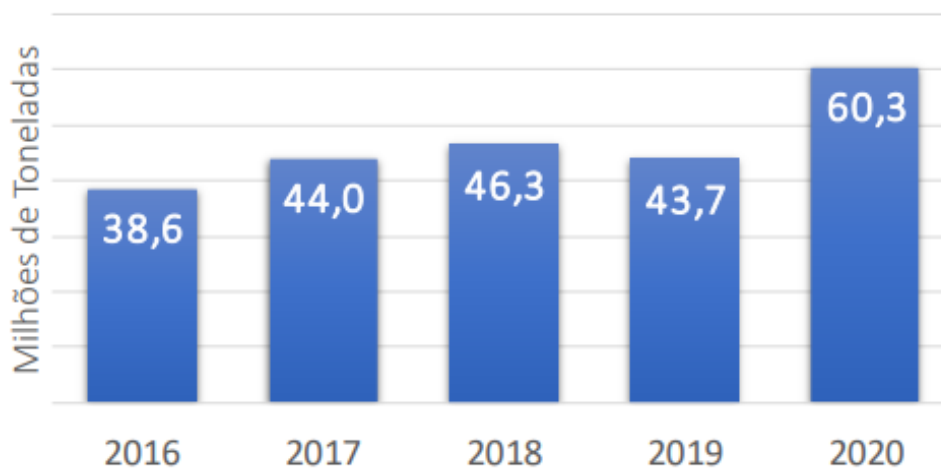
TABELA DE POSIÇÃO DE HEDGE ATUALIZADA

Hedge de câmbio – SOJA				Hedge de Commodity – SOJA			
Ano agrícola	2018/19	2019/20	2020/21	Ano Agrícola	2018/19	2019/20	2020/21
%	100,0%	98,8%	48,8%	%	100%	92,1%	61,9%
R\$/USD	3,7834	4,3879	4,8540	USD/bu ⁽²⁾	10,06	9,84	9,73
Compromissos ⁽¹⁾	-	-	30,7%	Compromissos ⁽¹⁾	-	-	7%

O aumento no preço da soja continuou crescendo consideravelmente no segundo trimestre dado que o mercado chinês em recuperação as exportações brasileiras da oleaginosa no primeiro semestre do ano mantiveram a tendência de crescimento, registrando volumes

recordes de 60,3 milhões de toneladas embarcadas, consolidando o Brasil como importante fornecedor de soja ao mercado mundial, como é destacado no gráfico a seguir:

IMPORTAÇÃO DE SOJA EM MILHÕES DE TONELADAS



Fonte:MDIC

Fonte: MDIC

Fica claro a participação do Brasil mais uma vez como um dos principais pilares na produção de alimento mundial, cada ano há um aumento considerável no fornecimento da produção, número esse que tende a crescer ainda mais e consequentemente aquecendo a economia do País.

3.3 TERCEIRO TRIMESTRE DE 2020

A SLC Agrícola, com uma produção superior àquela projetada para a safra 2019/2020, bate recorde de produção da companhia. A receita líquida cresceu 2,2% em relação ao seu faturamento do período anterior. Esse crescimento se deu boa parte pelo controle das operações de trava de preços e proteção quanto aos riscos de mercados, conforme divulgado pela companhia, os preços obtidos através dos instrumentos de hedge foram superiores a safra anterior (2018/2019). Um avanço muito significativo, pois não podemos deixar de considerar o momento delicado que o País está enfrentando, a pandemia em função do COVID-19.

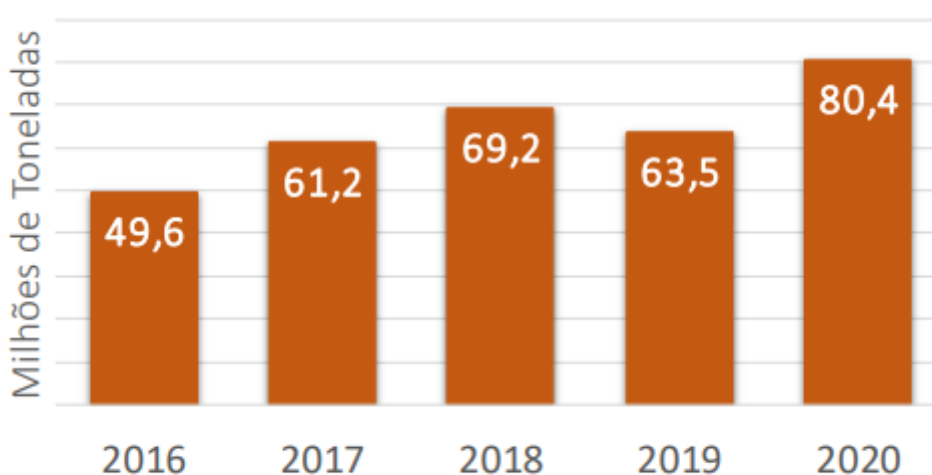
Conforme figura abaixo, até o momento (30/04/2020) a posição de *hedge* atualizada é de 51,6% referente ao volume total negociado, ou seja, praticamente metade das operações estão cobertas quanto aos riscos de flutuações de preços.

Hedge de câmbio – SOJA				Hedge de Commodity – SOJA			
Ano agrícola	2019/20	2020/21	2021/22	Ano Agrícola	2019/20	2020/21	2021/22
%	98,70%	51,60%	-	%	99,70%	53,50%	13,80%
R\$/USD	4,4734	4,9429	-	USD/bu ⁽²⁾	10,19	9,75	10,32
Compromissos ⁽¹⁾	-	-	-	Compromissos ⁽¹⁾	-	6,00%	14,30%

Dado que a receita de venda da Companhia tem foco na comercialização de *commodities* agrícolas cotados em dólar, há uma exposição ativa à variação da taxa de câmbio e aos preços, dessa forma se torna indispensável o uso de instrumentos para garantir o lucro desejado nas operações.

Podemos notar que a variação de preço é relevante, o que poderia trazer prejuízos significativos para a safra, o que não ocorreu graças ao uso de instrumentos de proteção e garantia de preço.

Um dos fatores que influenciam diretamente na oscilação é o volume exportado, ou seja, a oferta do produto. O volume exportado para a china representa aproximadamente 23% a mais que o ano anterior, como podemos ver na figura abaixo:



Fonte: MDIC

Dados como esses mostram que o Brasil vem avançando cada vez mais no mercado externo, ganhando espaço nesse mercado dinâmico e atrativo, onde a obtenção de lucro é elevada na maioria das vezes, uma vez bem administrados os riscos do negócio.

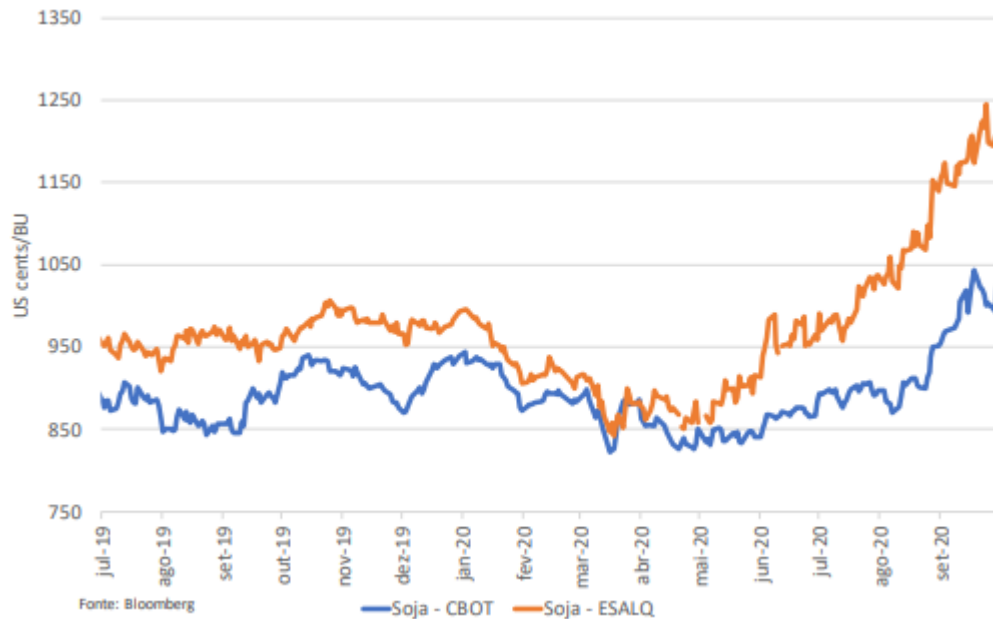
As exportações brasileiras da oleaginosa no acumulado dos nove primeiros meses do ano mantiveram a tendência de crescimento, registrando volumes recordes de 80,4 milhões de toneladas embarcadas, consolidando o Brasil como importante fornecedor de soja ao mercado mundial.

Tal avanço nas exportações, e dado que a maioria das operações da Companhia estão acontecendo no mercado interno, ela vem usando tanto o hedge para travamento e proteção dos preços quanto o *swap*, de forma que em todas suas operações, os prejuízos trazidos pela exposição em dólar, são compensados com os lucros obtidos nas operações de *swap*, dessa maneira visando a posição positiva da empresa em relação a sua produção e comercialização, sem que haja fatores externos que prejudiquem sua continuidade operacional ou impactos nas tomadas de decisão.

Como apresentado em suas demonstrações, a empresa não tem como objetivo, alcançar lucros através do uso de derivativos e sim, obter segurança em suas operações, de modo que o lucro desejado não seja afetado por fatores externos.

As cotações da soja no contrato spot da CBOT e os preços pagos pela oleaginosa na base Paranaguá/CEPEA seguiram apresentando uma trajetória de recuperação ao longo do terceiro trimestre de 2020.

PREÇO DA SOJA NO MERCADO INTERNACIONAL X BRASIL



A manutenção dos prêmios pagos e a depreciação cambial permitiram que os preços da soja atingissem patamares superiores ao mesmo período do ano passado, e, mais recentemente, resultassem em cotações superiores a 150,00 R\$/SC, segundo levantamento CEPEA na base Paranaguá.

Ao longo dos três semestres, podemos notar uma variação de preço significativa, onde houve uma oscilação de R\$ 50,00 por saca dentro do período, como é apresentada no resumo abaixo:

VARIAÇÃO DE PREÇO DURANTE O PERÍODO

Soja	1 trimestre	2 trimestre	3 trimestre
Valor R\$/sc	100,00	115,00	150,00
Varição (%)	-	1,15	1,50

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A disseminação da produção de grãos tanto no Brasil quanto no mercado externo, levou com que as empresas e produtores se posicionassem de forma diferente diante de suas operações, dado que as commodities passaram a ser comercializadas em Bolsa, o que torna a operação um pouco mais complexa daquela assistida em tempos passados.

Com essas mudanças, e o aquecimento do mercado financeiro e conseqüentemente sua volatilidade, surgiu-se a necessidade de controle de riscos e implantação de ferramentas capazes de mitigar os prejuízos quanto as negociações, de forma que a operações pudessem estar protegidas através de seguros, que são os derivativos.

Fazendo o uso dos instrumentos financeiros, como o *hedge*, *swap*, Contrato Futuro, Contrato a Termo e a gestão dos riscos, as empresas obtiveram benefícios tanto para suas compras de insumos para sua produção quanto travamento dos preços, garantindo um lucro desejado e mantendo sua operação em curso e conseqüentemente, contribuindo para a sociedade e economia como um todo, pois essas operação refletem diretamente no bolso do consumidor final.

No agronegócio, o uso dos instrumentos de *hedge*, *swap* e Contrato Futuro estão evidentes em suas operações, dado que são inerentes as operação, uma vez que praticamente todas as empresas do Agronegócio possuem negociações no mercado externo, fazendo com que o uso dessa ferramentas sejam indispensáveis para boa gestão e garantia de preços e lucros desejados.

Quanto aos riscos no Agronegócio podemos elencar como principais, o de produção e o de mercado, onde no segundo podemos entender como: risco de crédito, preço e liquidez. Como já citado anteriormente, os preços das commodities são ditados em dólar, ou seja, em moeda corrente divergente daquela vigente no Brasil, ou seja, em todas as operações há necessidade de uso de instrumentos, do contrário a empresa sofrerá exposição nos processos.

Para entendermos melhor sobre o mercado e uso de tais instrumentos, buscou-se informações reais de uma empresa do setor relacionada a sua produção, comercialização e utilização dessas ferramentas em suas operações bem como o acompanhamento do mercado durante esse processo, e o comportamento da companhia perante as mudanças no mercado.

Com esse estudo, ficou claro que, por se tratar de uma empresa que possui negócios diretamente com o mercado externo, inclusive com um dos maiores importadores de alimentos do Brasil, a China, que o uso de instrumentos derivativos faz parte de todo o processo de compra e venda da companhia e que com a gestão e bom uso dessas

ferramentas, tem obtido lucro além do desejado bem como contribuído para sua expansão tanto no Brasil quanto no mercado interno.

Durante a pesquisa, houve alguns contratempos relacionados a dados, por se tratar de informações do mercado financeiro, há limitações quanto aos números utilizados pela companhia, uma vez que se a empresa fornece sua estratégia de negócio, poderá arcar com riscos de especulação ou até mesmo dados que seriam uteis para concorrentes e prejudicar sua operacionalidade.

Sugiro que para futuras pesquisas, seja buscado uma empresa específica e dados que não possam comprometer a companhia caso os mesmos venham a ser divulgados.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre; LIMA, Fabiano Guasti. **Fundamentos de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 2010. 337 f.

FROOT, Kenneth A.; SCHARFSTEIN, David S.; STEIN, Jeremy C.. Risk Management: Coordinating Corporate Investment and Financing Policies. **The Journal Of Finance**, [s.l.], v. 48, n. 5, p.1629-1658, dez. 1993. Wiley. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1540-6261.1993.tb05123.x>

PIZZOLATTI, Ives José. Agribusiness. Disponível em:<[http://www.biblioteca.sebrae.com.br/bds/bds.nsf/d086c43daf01071b03256ebe004897a0/c84fadced2d0109e03256f0e00788fa6/\\$FILE/NT0009853A.pdf](http://www.biblioteca.sebrae.com.br/bds/bds.nsf/d086c43daf01071b03256ebe004897a0/c84fadced2d0109e03256f0e00788fa6/$FILE/NT0009853A.pdf)>. Acesso em: 15. jun. 2012.

MARINS, André. Mercado Derivativos e Análise de Risco. Volume 1. Rio de Janeiro: AMS, 2004.

ORSOLINI, Rogério. Alocação de Capital – Um Enfoque de Avaliação de Desempenho Ajustado ao Risco em Bancos. São Paulo, 2000, 215 p. Dissertação de Mestrado em Ciências Contábeis apresentada à Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

HULL, John C. *Fundamentos dos Mercados Futuros e de Opções*. São Paulo: Bolsa de Mercadorias e Futuros, 2005.

SCHOUCHANA, F.; MICELI, W.M. Introdução aos mercados futuros e de opções agropecuários no Brasil. São Paulo: BM&F, 2004. 221p.

STEINHORST, R. Gestão do agronegócio: os meios de comercialização e de proteção de preços disponíveis na agropecuária do Rio Grande do Sul – o caso da soja. Ijuí: Unijuí, 2006. 97p.

MARINS, A. **Mercado Derivativos e Análise de Risco: Mercado a Termo, Futuro e Risco de Posições Lineares**. 2. Ed. São Paulo: AMS, 2009.

PEREIRA, Cleverson Luíz. **MERCADO DE CAPITAIS**. Curitiba: Intersaberes, 2013. 106 p.

MENDONÇA, A.A. A decisão de realizar ou não realizar hedge no ambiente corporativo. p.22, São Paulo, 2005.

SILVA NETO, Lauro de Araujo. **DERIVATIVOS: DEFINIÇÃO, EMPREGO E RISCO**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999. 87 p.

<https://economia.culturamix.com/investimento-2/como-fazer-hedge>

MOBILIÁRIOS, Comissão de Valores. **MERCADO DE DERIVATIVOS NO BRASIL: CONCEITOS, PRODUTOS E OPERAÇÕES**. Rio de Janeiro: Cvm, 2015

ABREU, Edgar. CPA -20, 2017.

BARROS, Aidil Jesus da Silveira; LEHFELD, Neide Aparecida de Souza. FUNDAMENTOS DE METODOLOGIA CIENTÍFICA: UM GUIA PARA A INICIAÇÃO CIENTÍFICA. 2. ed. São Paulo: Pearsbn Education do Brasil, 2000. 70 p

ANDRADE, Maria Margarida de. INTRODUÇÃO À METODOLOGIA DO TRABALHO CIENTÍFICO. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2007. 114 p.