

USO DE *HEDGE* COMO PROTEÇÃO À ESTRATÉGIA DE PRECIFICAÇÃO

RESUMO

A abertura dos mercados representa para o mundo dos negócios, mais que um desafio em termos de competitividade internacional, exige uma postura criativa e arrojada, a fim de que os produtos e serviços apresentados ao consumidor, estejam igualmente bem estruturados nas questões qualidade, quantidade e preço, independentemente da origem dos mesmos. Este processo natural da balança comercial, nem sempre é possível para as empresas, exigindo que estas protejam seus negócios junto ao mercado financeiro. O presente trabalho tem por objetivo evidenciar como o uso de operações de *hedge* pode ajudar na determinação dos custos de produtos importados, desta forma facilitando a estratégia de precificação. Para atingir estes objetivos utilizou-se pesquisa do tipo descritiva. Quanto aos procedimentos esta pesquisa caracteriza-se como estudo de caso, com abordagem qualitativa, por não utilizar tratamento estatístico no processo de análise do problema. Como objeto de estudo utilizou-se uma fábrica de equipamentos para tratores, que introduziu em seu catálogo produtos importados. Como resultado a pesquisa demonstrou que operações de derivativos, utilizando-se de contratos de *hedge* contribuem para a fixação e determinação dos custos dos produtos importados, independentemente da variação cambial.

Palavras-chave: Custos. *Hedge*. Preços.

HEDGE USE AS PROTECTION TO THE PRECIFICAÇÃO STRATEGY

SUMMARY

The opening of the markets represents for the world of the businesses, more than a challenge in terms of international competitiveness, demands a creative position and bold, so that the products and services presented to the consumer, are equally well structuralized in the questions quality, amount and price, independently of the origin of the same ones. This process of the trade balance, nor always is possible for the companies, demanding that these protect its businesses next to the financial market. The present work has for objective to evidence as the use of operations of hedge can help in the determination of the costs of imported products, in such a way facilitating the precificação strategy. To reach these objectives research of the descriptive type was used. How much to the procedures this research is characterized as case study, with qualitative boarding, for not using statistical treatment in the process of analysis of the problem. As study object an equipment plant was used for tractors, that introduced in its catalogue imported products. As result the research demonstrated that operations of derivatives, using itself of contracts of hedge they contribute for the setting and determination of the costs of the imported products, independently of the cambial variation.

Key word: Costs. Hedge. Prices.

1 INTRODUÇÃO

O mundo dos negócios é um meio que não admite estagnação, lentidão e falta de ambição. Portanto, a busca incessante por riquezas torna o mundo da economia um ambiente global. Diante desse cenário e com as constantes mudanças na economia mundial, faz-se necessário que as empresas que negociam seus produtos no mercado externo, estejam atentas as mudanças que afetem o câmbio e as conseqüências que estas podem causar à suas empresas.

Pode-se observar que a variável chave deste processo é o câmbio, que possui uma regulamentação e é regido por um mercado. No Brasil as operações de câmbio não podem ser praticadas livremente e devem ser conduzidas por meio de um estabelecimento bancário autorizado a operar em câmbio (FORTUNA, 2005). Para Garofalo Filho (2004, p.307), mercados de câmbio são “mercados em que se realizam compras e vendas de moedas estrangeiras”.

O mercado cambial é bastante volátil ocorrendo com muita freqüência variações cambiais, que representam as variações do valor da nossa moeda em relação às moedas estrangeiras. Esta volatilidade é que representa o risco de uma negociação em comércio internacional, pois, a qualquer momento suas operações mudam de valor. Em se tratando de custos para formação de preço, o valor da moeda estrangeira em cena, tem grande influência, podendo inviabilizar uma negociação em função do valor do papel.

Para empresas que operam somente com importações o risco aumenta, uma vez que as compras são realizadas com moeda estrangeira e os prazos de entrega chegam à meses. Neste período, denominado de *lead time*, a volatilidade do mercado pode se intensificar e a base dos custos ser transformada, e em conseqüência o preço final do produto tornar-se fora dos padrões de mercado, dificultando as vendas desmontando o planejamento da estratégia de precificação.

Sendo assim, o presente trabalho tem por objetivo evidenciar como a utilização de derivativos pode proteger a estratégia de precificação, uma vez que servirão de seguro para a trava da moeda estrangeira. Para tal, será verificado junto a uma fábrica de equipamentos para tratores como protegem suas compras e mais, o mercado internacional, o mercado de câmbio, as importações, os derivativos e os custos de importação, demonstrando a utilização de contratos de *hedge*, para o seguro das operações de importações, tendo em vista o preço do produto a ser revendido.

A metodologia da pesquisa utilizada para o desenvolvimento neste trabalho, pode ser enquadrada segundo as tipologias: quanto aos objetivos, quanto aos procedimentos e quanto à abordagem do problema. Quanto aos objetivos a pesquisa pode ser caracterizada como descritiva, o que segundo Andrade (2002), trata-se de pesquisa que se preocupa em observar fatos. Quanto aos procedimentos caracteriza-se como uma pesquisa do tipo estudo de caso. Para Gil (1999), trata-se de estudo sobre um ou poucos objetos. E quanto à abordagem do problema, caracteriza-se como pesquisa qualitativa. Richardson (1999) explica que a pesquisa qualitativa não emprega instrumentos estatísticos como base do processo de análise do problema.

2 REVISÃO DE LITERATURA

2.1 Mercado Internacional

A dinâmica natural do mundo dos negócios desencadeou a abertura das fronteiras dos países para a comercialização de produtos e serviços. O advento da globalização determina a interdependência de todas as nações, para Sandroni (2002), a globalização é o termo que designa o fim das economias nacionais e a interação cada vez mais dos mercados, dos meios

de comunicação e dos transportes.

Assim, as empresas têm a sua disposição o público mundial para consumir seus produtos. No entanto, seus clientes sofrem o assédio comercial de empresas de todo o mundo, exigindo dos empresários criatividade, investimentos e talento para gerir esta abertura global.

Os negócios internacionais, tanto importações, quanto exportações sofrem influências não só por efeito da gestão interna (custos, despesas da empresa), mas também das políticas econômicas do Governo. Estas políticas dividem-se em duas, as internas e as externas. As internas são normas que regimentam as atividades dentro do país, tais como impostos, taxas, procedimentos fiscais. As externas são, em sua maioria, oriundas de acordos entre países que visam regulamentar os negócios internacionais.

Para Ratti (2001), as normas de Comércio Internacional são aquelas normas que se aplicam uniformemente a mais de um país, visando à facilitação dos negócios internacionais. Criadas a partir de organismos internacionais como a Organização das Nações Unidas (ONU), Câmara Internacional de Comércio (CCI) ou Organização Mundial de Comércio (OMC).

Sandroni (2002), explica que comércio internacional é o intercâmbio de bens e serviços entre países, resultante de suas especializações na divisão internacional do trabalho.

No quadro abaixo, pode-se observar a evolução do comércio exterior mundial, bem como a divisão por países, nos anos de 1990 a 1998, valores expressos em milhões de dólares. O período representa o impulso de maior representatividade do comércio até a data, o que sem dúvida nenhuma, alavancou a economia e o futuro neste tipo de segmento:

Tabela 1 - Evolução do comércio exterior mundial nos anos de 1990 a 1998

	EXP.	IMP.	EXP.	IMP.	EXP.	IMP.
PAÍSES INDUSTRIALIZADOS	21.383	12.499	21.578	15.344	26.687	33.457
- Estados Unidos	7.734	4.505	8.026	6.063	9.741	13.378
- Japão	2.349	1.612	2.313	1.519	2.202	3.253
- Europa	10.547	5.766	10.556	6.879	14.744	16.826
PAÍSES EM DESENV. ÁFRICA	765	648	871	968	1.651	1.846
PAÍSES EM DESENV. ÁSIA	2.921	717	3.853	1.520	3.411	5.579
- China	382	203	779	149	905	1.023
- Coreia do Sul	543	96	538	320	467	992
PAÍSES EM DESENV. EUROPA	927	406	835	482	1.163	793
PAÍSES EM DESENV. ORIENTE MÉDIO	1.307	4.431	1.457	2.255	1.611	1.248
PAÍSES EM DESENV. AMÉRICA LATINA E CARIBE	3.636	3.893	9.773	5.042	13.324	12.358
- Argentina	645	1.514	3.661	2.629	6.747	8.028
OUTROS PAÍSES	476	112	415	66	3.273	2.269
TOTAL	31.415	22.706	38.782	25.677	51.120	57.550

Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (2006).

Segundo dados do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, os números de encerramento de 2005 demonstram os inegáveis avanços do comércio exterior brasileiro. Em 2005, as exportações brasileiras atingiram o valor recorde de US\$ 118,3 bilhões, superando a meta de US\$ 117 bilhões prevista pelo Governo. Sobre 2004, as exportações evoluíram 22,6%, taxa superior ao crescimento do comércio mundial de 14%, em valor, conforme previsão da OMC, o que fez elevar a participação do Brasil nas exportações globais de 1,06%, em 2004, para 1,13%, em 2005.

As importações brasileiras também seguem ritmo sustentável de crescimento, contabilizando US\$ 73,5 bilhões, em 2005, contra US\$ 62,8 bilhões anotados no ano anterior, o que representou ampliação de 17,1%. Convém destacar o perfil das importações brasileiras, em que 72,2% do total importado refere-se a bens intermediários e bens de capital, ou seja,

itens atrelados à atividade produtiva. Esses dados revelam a estratégia das empresas brasileiras em manter um ritmo de investimento de modo a suprir simultaneamente o contínuo crescimento da demanda externa e interna.

Em valor, a expansão das exportações significou geração adicional de divisas de US\$ 21,8 bilhões, de 2004 para 2005. Nas importações, o crescimento foi de US\$ 10,7 bilhões. Esses resultados levaram a corrente de comércio a totalizar US\$ 191,9 bilhões, em 2005, cifra recorde no comércio exterior brasileiro, com aumento de 20,4% sobre 2004.

O saldo comercial fechou 2005 com superávit de US\$ 44,8 bilhões, valor 33% superior ao contabilizado em 2004, quando atingiu US\$ 33,7 bilhões. É de se assinalar que, pelo terceiro ano consecutivo, o crescimento do saldo comercial ocorreu em um cenário de expansão das importações.

Com este volume de operações há necessidade de um mercado de câmbio eficiente que permita as transações de forma efetiva. Desta forma, a seção a seguir pretende esclarecer o que é e como funciona o mercado de câmbio.

2.2 Mercado de Câmbio

Os negócios internacionais só são possíveis devido a o mecanismo do mercado de câmbio. Antes de qualquer andamento nas práticas de comércio exterior é necessário entender como funciona o mecanismo deste mercado. Para Fortuna, (2005, p. 377):

Mercado de câmbio é aquele que envolve a negociação de moedas estrangeiras e as pessoas interessadas em movimentar moedas. No Brasil as operações de câmbio não podem ser praticadas livremente e devem ser conduzidas através de um estabelecimento bancário autorizado a operar em câmbio.

Pode-se entender, portanto, que mercado de câmbio é onde se realiza compra e venda de moeda estrangeira. Estas moedas são divisas que estão sob a tutela dos governos, que são representados pelo banco central.

No Brasil o banco central estabelece as condições pelas quais um banco pode operar com câmbio. Fortuna (2005), explica que as regras básicas para os bancos:

- a) Os bancos deverão comprovar que desfrutam de linhas de crédito concedidas por banqueiros estrangeiros até determinados limites que lhes permitam sacar a descoberto;
- b) Os bancos podem comprar e vender moedas estrangeiras livremente ao longo do dia, mas ao final do dia, o saldo da sua conta em moedas estrangeiras situar-se dentro dos limites permitidos de posições de compra e venda.

No Brasil, a legislação cambial é em grande parte oriunda de períodos econômicos caracterizados por profundas crises cambiais, experimentadas desde os anos de 1930 até 1999. Demonstra-se efetivamente volátil pelas políticas de ingresso de capital especulativo, o que exige acompanhamento periódico e cuidados especiais nas questões de longo prazo.

Sobre estes cuidados, aumenta a responsabilidade dos mercados, que na prática sua base fica constituída no fato de não se aceitar moedas estrangeiras em pagamentos das exportações, nem a moeda nacional em pagamento das importações (RATTI, 2001).

O Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, estrutura o mercado de câmbio com os seguintes elementos: o grupo vendedor, composto por exportadores, turistas, tomadores de empréstimos, vendedores de títulos e especuladores; o grupo comprador, composto por importadores, turistas, compradores de serviços, compradores de títulos e especuladores; os bancos que atuam como intermediários entre os dois grupos e centralizando a compra e venda de divisas e os corretores de câmbio que atuam como intermediários entre os bancos e as partes interessadas.

O mercado de câmbio se divide, de acordo com Garofalo Filho, 2004, da seguinte forma:

- a) Mercado de câmbio de taxas administradas: o câmbio sofre incisiva interferência das autoridades monetárias do país;
- b) Mercado de câmbio de taxas flutuantes ou livres: não existe paridade monetária e as taxas cambiais flutuam livremente;
- c) Mercado de câmbio com bandas de flutuação: pode ser entendido como um modelo de variação das taxas administradas.

Quanto ao prazo de liquidação, Garofalo Filho, 2004, qualifica o mercado como:

- a) Mercado de câmbio futuro;
- b) Contrato de câmbio travado;
- c) Mercado de câmbio a termo;
- d) Mercado de câmbio a vista;

Diante destes esclarecimentos, a seção a seguir irá abordar a questão central deste trabalho, as importações.

2.3 Importações

Como pode ser visto na seção mercado internacional as importações no Brasil crescem em função da demanda por produtos importados, ou pela necessidade de componentes que apresentam custos mais atrativos.

O gráfico abaixo apresenta a evolução das importações mensais nos anos de 2003 a 2005, valores expressos em milhões de dólares:

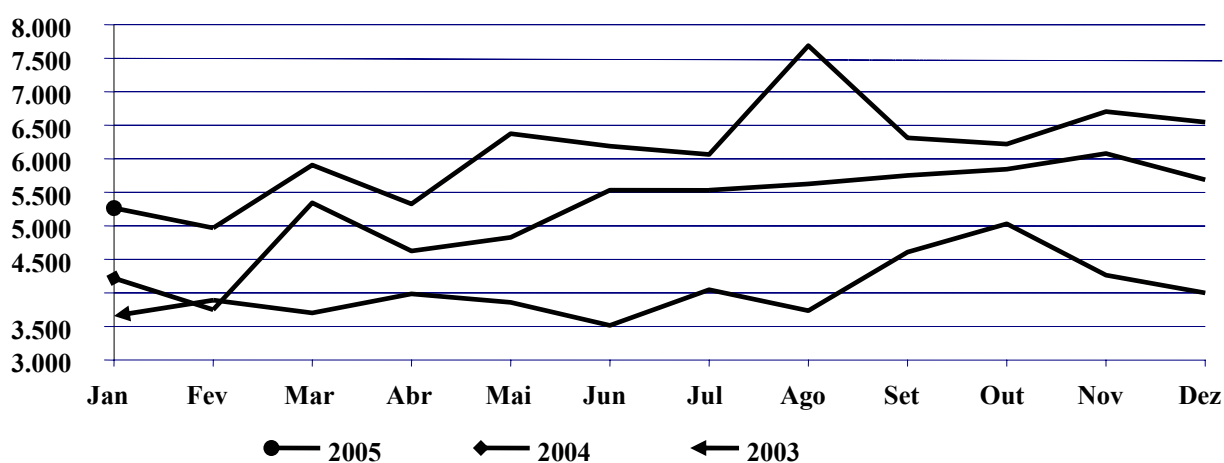


Figura 1 - Evolução das importações mensais nos anos de 2003 a 2005

Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (2006).

Dentro deste contexto pode-se observar quanto à categoria de uso de produtos importados, conforme tabela abaixo, valores expressos em milhões de dólares:

Tabela 2 - Categoria de uso de produtos importados

	Valor	Δ % 2005/04
Importação Total	73.545	17,1
Matérias-Primas	37.760	12,6
Bens de Capital	15.384	26,9
Combustíveis	11.919	15,7
Bens de Consumo	8.482	23,7

Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (2006).

Os principais mercados fornecedores de produtos para o Brasil em termos percentuais são: a União Européia (24,7%), a Ásia (22,9%), os Estados Unidos (17,5%), o Mercosul (9,6%) e a África (9,1%) e 16,2% dos demais mercados. Em relação aos países de maior representatividade o *ranking* é composto por: Estados Unidos (17,5%), Argentina (8,5%), Alemanha (8,4%), China (7,3%) e Japão (4,6%).

As importações têm representatividade quanto ao PIB brasileiro podem-se observar os segundos dados divulgados pelo Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (2006), em 2001 participaram com 10,9%, em 2002 com 10,3%, em 2003 com 9,5%, em 2004 com 10,4% e em 2005 com 10,7%.

Pode-se observar quão importante é o mercado internacional nas questões de importação, e os valores que estão envolvidos exigem cuidados especiais. A seção a seguir irá tratar de algumas ferramentas disponíveis para a segurança dos contratos em moedas estrangeiras.

2.4 Derivativos

A expressão derivativo apresenta-se como uma nomenclatura ainda não muito divulgada e compreendida pelo meio empresarial, que julga se tratar de produtos bancários que apenas encarece as transações comerciais. No entanto, na prática mostra-se como uma operação muito útil em todos os casos onde é empregado.

Em seu pronunciamento nº 32, o *International Accounting Standard Board* (IASB), conceitua derivativos como: “um instrumento financeiro é qualquer contrato que dá origem a um ativo financeiro de uma empresa e um passivo financeiro ou instrumento de *equity* de outra empresa”.

Silva Neto (1998, p. 18), afirma “o derivativo presta-se para a troca de um resultado financeiro obtido por meio da aplicação da variação do valor de índice ou projeções de preços, em um determinado período de tempo, sobre um montante teórico inicial”. Ele não é, normalmente, usado para a negociação ou comercialização de produtos e serviços.

Um exemplo pode facilitar a compreensão do instrumento: um exportador pode desejar vender hoje os dólares provenientes de uma exportação, já contratada, que irá realizar em data futura. Entretanto, como ele não tem a moeda, ainda, restam-lhe apenas duas alternativas:

- a) Ou não poderá realizar a operação, esperando receber os dólares em data futura;
- b) Ou deverá tomar os recursos emprestados no mercado internacional, vender os dólares provenientes desse empréstimo e, quando receber a moeda, no futuro, liquidar seu débito no exterior. Operação conhecida como adiantamento sobre o contrato de câmbio (ACC).

Para Silva Neto (1998, p.13), são considerados derivativos de primeira geração os contratos a termo, futuro, opções e swaps, que derivam de ativos-objetos “primários”.

Basicamente o mercado de derivativos negocia com quatro modalidades de contratos: Contratos a termo; contratos futuros; contratos de opções e contratos de swaps. Em função dos objetivos deste trabalho a abordagem concentra-se contratos de opção, que segundo Silva Neto (1998), podem ser considerados como uma evolução dos contratos futuros. As opções de compra dão ao detentor de seus direitos a opção de comprar algo por um determinado preço e as opções de venda dão ao comprador a opção de vender algo por um determinado preço. São modalidades mais recentes de operações nos mercados financeiros, sendo negociados há bem menos tempo que os contratos futuros. Existem dois tipos básicos de contratos de opções: *CALL*(opções de compra) e *PUTS*(opções de vendas). O detentor de uma opção de compra(*call*) tem o direito de comprar um determinado ativo em uma certa data por um determinado preço. O detentor de um opção de venda(*put*) tem o direito de vender um dado ativo em uma certa data de determinado valor. Para ter esse direito de compra ou venda,

o interessado deve pagar um determinado valor, chamado de prêmio. O detentor do contrato de opção, denominado “titular”, tem o direito, mas não a obrigação de fazer algo, essa é a diferença básica em relação ao contrato futuro.

Para International Organization of the Securities Commissions (IOSCO) as razões econômicas divulgadas, para existência dos derivativos são:

“Transferência de risco, no sentido do risco de uma mudança adversa no preço de um ativo ou de um portfólio de ativos; dessa forma os derivativos melhoram a eficiência econômica dos mercados, ao permitirem que os usuários identifiquem, isolem e gerenciem separadamente os riscos fundamentais de preços inerentes em negócios financeiros individuais. Uma parte exposta a um risco indesejado pode passá-lo a outra mais habilitada a correr tal risco”;

“Descoberta de preço ou *price discovery* que é o processo de se chegar a um preço pelo qual as partes interessadas no bem ou serviço “fecham” ou “fecharão” um negócio;

“Integridade da transação, que é alcançada pela segurança trazida quanto ao risco de crédito e à informação do preço em mercado que se obtém pelo uso de bolsas de futuro, vis-à-vis a que se teria em transações individuais entre compradores e vendedores”.

No mercado financeiro a transferência do risco fica representada pelas operações de *hedge*. Segundo Garofalo Filho (2004, p. 129) entende-se por *hedge*:

Uma operação de proteção a uma posição assumida e que esteja em aberto, isto é, estratégia de proteção financeira usada para compensar investimentos de risco, potenciais perdas ou ganhos excessivamente arriscados. Um *hedge* perfeito é aquele que elimina a possibilidade de ganhos ou perdas futuras. Em câmbio, pode ser conhecido como: operação de câmbio a prazo, realizada com a finalidade de proteção contra alterações causadas pelas variações na cotação de uma moeda. Mecanismo utilizado por operadores do mercado de *commodities* para se resguardar de uma flutuação de preços.

As operações de *hedge* oferecem ao exportador ou importador algumas modalidades de desempenho, uma delas é o fechamento por opção. Fortuna (2005), explica que opção são contratos onde um lado adquire direito, podendo exercê-los ou não, e o outro assume compromissos relacionados com os direitos, devendo cumpri-los caso sejam solicitados. Para equilibrar a situação, à parte que aceita os compromissos cobra um prêmio como recompensa.

Este prêmio será negociado segundo regras de cada instituição, cabendo as partes o direito de aceite ou não. No entanto, o prêmio pago garante ao portador a certeza dos custos incorridos na operação, independente da variação cambial.

A seção a seguir discorrerá sobre uma operação de importação onde o importador realiza sua negociação e avalia as condições para proteger a operação.

3 METODOLOGIA

Para atingir os objetivos utilizou-se pesquisa do tipo descritiva. Quanto aos procedimentos esta pesquisa caracteriza-se como estudo de caso, com abordagem qualitativa, por não utilizar tratamento estatístico no processo de análise do problema. Para o desenvolvimento do estudo utilizou-se uma fábrica de equipamentos para tratores, que introduziu em seu catálogo produtos importados, dessa forma foi possível fazer uso das operações com *hedge* para demonstrar como ele pode ajudar na determinação dos custos de produtos importados, desta forma facilitando a estratégia de precificação.

4 RESULTADOS

Para melhor compreensão esta seção apresenta um caso real de importação de peças para reposição. A empresa Y comercializa implementos para tratores, bem como, peças para uso interno e revenda. Em uma operação normal de compra a empresa realiza o seguinte cronograma para o pedido da mercadoria:

Tabela 3 - Cronograma para pedido de mercadorias

NAKATA	Quantidade	Preço unit.	Peso bruto	D.Pedido
Modelo X	600	19,5	940kg	06/12/06
Modelo Y	1300	28,85	3.034kg	06/12/06
Modelo Z	600	17	799kg	06/12/06
Total	\$59.405,00			

Fonte: Elaborada pelos autores.

Diante deste cronograma a empresa realiza a negociação com o fornecedor a fim de verificar quais são as datas em que ocorrerá o embarque, o fechamento de câmbio, a data da chegada da mercadoria e de emissão de nota fiscal. Com estes elementos poderá negociar junto ao seu banco de confiança uma operação de *hedge*. O exportador envia as seguintes datas:

Tabela 4 – Negociação baseada nas datas fornecidas pelo exportador

Contrato	Embarque	Fech.	DTA	Emissão	Emissão
L.C.		Câmbio	Chegada	DI	NF
20/12/06	12/01/07	09/03/07	15/02/07	21/02/07	23/02/07
20/12/06	12/01/07	09/03/07	15/02/07	21/02/07	23/02/07
20/12/06	12/01/07	09/03/07	15/02/07	21/02/07	23/02/07

Fonte: Elaborada pelos autores.

Pode-se observar que entre a data do pedido e a data do fechamento do câmbio, quando efetivamente a empresa irá necessitar dos recursos, passam-se 93 dias. Em se tratando de moeda estrangeira, em um mercado de alta volatilidade, este período pode ser muito perigoso.

A empresa Y tem a disposição limite para operar com derivativos, e realizar uma proteção para operação, por meio do *hedge*. Em consulta a seu banco de confiança a empresa obteve a informação que para a data do fechamento do câmbio o dólar poderia oscilar dos R\$ 2,12 da data operação para R\$ 2,23. A empresa também sabe que os custos do produto importado não podem ultrapassar o valor de R\$ 56,00, em sua base para formação dos preços de venda. Qualquer valor acima deste representa a falta de competitividade no mercado, desta forma, inviabilizando a comercialização e em consequência a perda de mercado e faturamento.

Assim, a empresa desenhou cenários para verificar a condição da negociação:

Tabela 5 - Cenário 1: Custo do produto com o valor do dólar a R\$ 2,12

Custo do Produto		
Valor do Dólar Ptax	2,12	
DESPESAS	US	R\$
Valor FOB – Unitário	19,50	
Quantidade	600	
Valor FOB – Total	\$11.700,00	

Valor CFR	\$11.700,00	
CUSTOS DESEMBOLAMENTO		
Imp.Importação		R\$ 5.125,13
Frete Internacional	\$269,65	
Desp.c/ Collect fee		
Desp.c/ capatazia		R\$ 58,24
Desp.c/-Desova		
Desp.c/-Desconsolidação		
Desp.c/-Armazenagem		R\$ 307,55
Desp.c/-AFRMM		R\$ 168,61
Desp.c/-Siscomex		R\$ 14,12
Desp.c/-Liberação BL		R\$ 55,61
Desp.c/-Despachante		R\$ 345,35
Desp.c/- Demurrage		
Desp. C/ ISPS		
Desp.c/-Fech. Câmbio		R\$ 481,38
Desp.c/-Frete Nacional – VALOR		R\$ 780,52
Desp.c/-Seguro		R\$ 118,15
Desp.c/-CPMF		R\$ 98,26
Desp.c/-descarga – VALOR		R\$ 16,92
Custo internalização – total R\$		R\$ 7.569,84
Custo internalização – unitário R\$		R\$ 12,62
Custo R\$ /PTAX		\$5,951
Custo internalização – total US	\$11.969,65	
Custo internalização – unitário US	\$19,95	
CUSTO CIF – total unitário USD	\$25,90	R\$ 54,91

Fonte: Elaborada pelos autores.

Neste cenário pode-se observar que os custos estão dentro das necessidades da empresa. No entanto, com a previsão de oscilação da moeda para R\$ 2,23, conforme anunciou o banco da empresa, o cenário não é tão otimista como pode ser observado abaixo. A alteração da moeda afeta diretamente a viabilidade da negociação.

Tabela 6 - Cenário 2: Custo do produto com alteração da moeda

Custo do Produto		
Valor do Dólar Ptax		2,23
DESPESAS	US	R\$
Valor FOB – Unitário	19,50	
Quantidade	600	
Valor FOB – Total	\$11.700,00	
Valor CFR	\$11.700,00	
CUSTOS DESEMBARAÇO		
Imp.Importação		R\$ 5.125,13
Frete Internacional	\$269,65	
Desp.c/ Collect fee		
Desp.c/ capatazia		R\$ 58,24
Desp.c/-Desova		
Desp.c/-Desconsolidação		
Desp.c/-Armazenagem		R\$ 307,55
Desp.c/-AFRMM		R\$ 168,61
Desp.c/-Siscomex		R\$ 14,12
Desp.c/-Liberação BL		R\$ 55,61
Desp.c/-Despachante		R\$ 345,35
Desp.c/- Demurrage		
Desp. C/ ISPS		
Desp.c/-Fech. Câmbio		R\$ 481,38
Desp.c/-Frete Nacional – VALOR		R\$ 780,52
Desp.c/-Seguro		R\$ 118,15
Desp.c/-CPMF		R\$ 98,26
Desp.c/-descarga – VALOR		R\$ 16,92
Custo internalização – total R\$		R\$ 7.569,84
Custo internalização – unitário R\$		R\$ 12,62
Custo R\$ /PTAX		\$5,658
Custo internalização – total US	\$11.969,65	
Custo internalização – unitário US	\$19,95	
CUSTO CIF – total unitário USD	\$25,61	R\$ 57,10

Fonte: Elaborada pelos autores.

A empresa Y, observando a oscilação em seus custos, desenha o terceiro cenário, agora realizando uma operação de *hedge* com opção. Para tal operação o banco cobra o prêmio desta modalidade de operação. A referida taxa custa R\$ 42,00 por cada mil dólares necessários. Este contrato financeiro será realizado não tendo vínculo com a negociação inicial entre a empresa Y e o seu fornecedor, apenas terá o mesmo vencimento da carta crédito. A nova realidade fica explicada abaixo:

Tabela 7 - Cenário 3: Operação de *Hedge* com opção

Custo do Produto		
Valor do Dólar Ptax	2,12	
Custo Prêmio Hedge	R\$ 47,00	
DESPESAS	US	R\$
Valor FOB – Unitário	19,50	
Quantidade	600	
Valor FOB – Total	\$11.700,00	
Valor CFR	\$11.700,00	
CUSTOS DESEMBARAÇO		
Imp.Importação		R\$ 5.125,13
Frete Internacional	\$269,65	
Desp.c/ Collect fee		
Desp.c/ capatazia		R\$ 58,24
Desp.c/-Desova		
Desp.c/-Desconsolidação		
Desp.c/-Armazenagem		R\$ 307,55
Desp.c/-AFRMM		R\$ 168,61
Desp.c/-Siscomex		R\$ 14,12
Desp.c/-Liberação BL		R\$ 55,61
Desp.c/-Despachante		R\$ 345,35
Desp.c/- Demurrage		
Desp. C/ ISPS		
Desp.c/-Fech. Câmbio		R\$ 481,38
Desp.c/-Frete Nacional – VALOR		R\$ 780,52
Desp.c/-Seguro		R\$ 118,15
Desp.c/-CPMF		R\$ 98,26
Desp.c/-descarga – VALOR		R\$ 16,92
CUSTO PRÊMIO OPÇÃO		R\$ 491,40
Custo internalização – total R\$		R\$ 8.061,24
Custo internalização – unitário R\$		R\$ 13,44
Custo R\$ /PTAX		\$6,34
Custo internalização – total US	\$11.969,65	
Custo internalização – unitário US	\$19,95	
CUSTO CIF – total unitário USD	\$26,29	R\$ 55,73

Fonte: Elaborada pelos autores.

Observa-se que, mesmo com o pagamento do prêmio da opção, os custos desta vez ficam enquadrados dentro das necessidades da empresa. Demonstrando-se assim como a proteção da operação é vantajosa. A partir deste custo, a empresa poderá adicionar os custos nacionais para a formação do preço, independentemente da variação cambial que ocorrer na data do fechamento do câmbio.

5 CONCLUSÕES

Empresas que negociam seus produtos no mercado internacional estão sempre sujeitas a risco de alteração no câmbio, principalmente empresas situadas nos países emergentes onde suas moedas são mais frágeis em relação aos países desenvolvidos que atuam também neste mercado.

Buscar proteção não é nada mais que tentar minimizar riscos de perdas pela volatilidade de um mercado sensível e vulnerável a todo tipo de agente. Quando o assunto é

importação e não se tem uma proteção natural, vinda das exportações, cabe ao gestor buscar mecanismos no mercado financeiro para exercer esta proteção.

Muitas são as formas de se evitar riscos no mercado de câmbio, uma delas são as operações de derivativos, que, por sua vez, também se apresentam de formas variadas.

As operações envolvendo derivativos ainda são pouco difundidas no meio empresarial, em se tratando de pequenas e médias empresas, a situação é quase nula. As próprias características do produto inibem ainda mais sua efetivação, pois, não são todos os agentes financeiros que operam com valores inferiores a cinquenta mil dólares. Valor este que para as características do segmento, são significativos.

Pode-se observar os valores crescentes das importações no Brasil, no entanto, a utilização de proteção cambial, por meio de contratos de *hedge*, é estruturada para trava da moeda para operações de compra de ativos do tipo imobilizado, e muito mais significativo nos casos de exportações.

No entanto, pode-se observar como os contratos de *hedge* podem auxiliar na determinação dos custos dos produtos também para a revenda, desta forma protegendo a estratégia de precificação. Uma vez que os custos são adequadamente conhecidos, pois, não sofrerão influência da volatilidade do mercado, com a alteração da moeda estrangeira, pode-se seguir as estratégias de precificação mesmo com alterações no câmbio.

Com o presente estudo deseja-se chamar a atenção para este produto, uma vez que, o mesmo pode auxiliar no processo de minimizar riscos não apenas em operações fixas, mas também, em processos de revenda, onde o custo será protegido, e a estratégia de precificação mais eficaz.

REFERÊNCIAS

ANDRADE, Maria Margarida de. Como preparar trabalhos para cursos de pós-graduação: noções práticas. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

BRASIL. Medida provisória nº 1.569-9, de 11 de dezembro de 1997. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Poder Executivo, Brasília, DF, 14 dez. 1997. Seção 1, p. 29514.

FORTUNA, Eduardo. Mercado financeiro: produtos e serviços. 16. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2005.

GAROFALO FILHO, Emilio. Dicionário de comércio exterior e câmbio. 6. ed. São Paulo: Aduaneiras, 2004.

GIL, Antonio Carlos. Métodos e técnicas de pesquisa social. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

IASB IAS 32. Financial Instruments: Disclosure and Presentation, 1995.

INSTRUÇÃO Normativa SRF nº 578, de 6 de dezembro de 2005 DOU de 8.12.2005.

NICOLETTI, Antonio Maximino. Conhecimentos elementares de comércio exterior e câmbio. 3. ed. São Paulo: Aduaneiras, 1995.

RATTI, Bruno. Comércio internacional e câmbio. 10. ed. São Paulo: Aduaneiras, 2001.

RICHARDSON, Roberto Jarry. Pesquisa Social: métodos e técnicas. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

SANDRONI, Paulo. Dicionário de economia e administração. 2. ed. São Paulo: Nova Cultura, 2002.

SILVA NETO, Lauro de Araújo. Derivativos: definições, emprego e risco. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1998.