

**UNIVERSIDADE TECNOLÓGICA FEDERAL DO PARANÁ
DEPARTAMENTO ACADÊMICO DE GESTÃO E ECONOMIA
CURSO DE ESPECIALIZAÇÃO EM MBA DE FINANÇAS**

LIGIA FRANCO DOS SANTOS SILVA

**ANÁLISE DA EFICIÊNCIA DAS FERRAMENTAS DE PROTEÇÃO DA VARIAÇÃO
CAMBIAL PARA EMPRESAS COM DÍVIDAS EM MOEDA ESTRANGEIRA**

CURITIBA

2019

LIGIA FRANCO DOS SANTOS SILVA

**ANÁLISE DA EFICIÊNCIA DAS FERRAMENTAS DE PROTEÇÃO DA VARIAÇÃO
CAMBIAL PARA EMPRESAS COM DÍVIDAS EM MOEDA ESTRANGEIRA**

Monografia de Especialização apresentada ao Departamento Acadêmico de Gestão e Economia da Universidade Tecnológica Federal do Paraná como requisito parcial para obtenção do título de “Especialista em MBA de Finanças”.

Orientador: Prof. Miguel Ribeiro

CURITIBA

2019

TERMO DE APROVAÇÃO

ANÁLISE DA EFICIÊNCIA DO USO DAS FERRAMENTAS DE PROTEÇÃO DA VARIAÇÃO CAMBIAL PARA EMPRESAS COM DÍVIDAS EM MOEDA ESTRANGEIRA

Esta monografia foi apresentada no dia 20 de outubro de 2019, como requisito parcial para a obtenção do título de Especialista em Gestão Financeira, do Departamento Acadêmico de Gestão e Economia da Universidade Tecnológica Federal do Paraná, Campus Curitiba. LIGIA FRANCO DOS SANTOS SILVA apresentou o trabalho para a Banca Examinadora composta pelos professores abaixo assinados. Após a deliberação, a Banca Examinadora considerou o trabalho aprovado.

Prof. Miguel Ribeiro

Orientador

Prof. Dr. Ricardo Lobato Torres

Banca

Prof. Dr. Antonio Barbosa Lemes Junior

Banca Visto da coordenação:

Prof. Dr. Antônio Barbosa Lemes Jr.

“Dedico este trabalho primeiramente a Deus, por ser essencial a minha vida, autor do meu destino, meu guia, socorro presente na hora da angustia, ao meu pai Roberto, minha mãe Cecília e aos meus irmãos.”

AGRADECIMENTOS

“Ao Prof. Miguel Ribeiro, pela orientação, boa vontade e auxílio.”

“Ao meu pai que apesar de todas as dificuldades me fortaleceu o que foi muito importante.”

“Obrigada meus irmãos e sobrinhos, que nos momentos da minha ausência dedicada ao estudo, sempre fizeram entender que o futuro é feito a partir da constante dedicação no presente.”

RESUMO

Esta pesquisa tem por objetivo demonstrar a utilização das ferramentas de proteção mais conhecidas como derivativos cambiais. Tais ferramentas são utilizadas com a finalidade de proteger a variação cambial, de forma a trazer estabilidade para as empresas que negociam em moedas estrangeiras, seja por meio de aquisição de mercadorias ou realizando empréstimos no exterior. Serão demonstrados explicados exemplos dos derivativos cambiais estudados sendo estes Swaps, termo ou NDF e opções. Será abordado no case os impostos que devem ser aplicados sobre as mercadorias importadas e a descrição das taxas e seus valores.

Palavras-chave: Gestão de riscos. Proteção cambial. Operações com moedas estrangeiras.

ABSTRACT

This research aims to demonstrate the use of the most commonly used hedging tools as currency derivatives. These tools are used to protect exchange rate fluctuations in order to bring stability to companies that trade in foreign currencies, either through the purchase of goods or making sales abroad. Examples of the foreign exchange derivatives studied will be explained and these are swaps, term or NDF and options. This will be addressed in the case of taxes to be imposed on imported goods and a description of the rates and their values.

Keywords: Risk Management. Currency protection. Transactions with foreign currencies.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Gráfico 1 – Variação do Dólar no período de 2013 a 2019.....	14
Gráfico 2 - Variação do PIB no período de 2013 a 2019.....	14
Gráfico 3 - Variação da inflação acumulada 2013 a agosto de 2019.....	15
Gráfico 4 - Variação do desemprego 2013 a agosto de 2019.....	15
Gráfico 5- Variação da taxa Selic 2013 a agosto de 2019.....	16
Imagem 1 - Produto do qual se trata o case.....	24
Imagem 2 - preço com frete do produto escolhido.....	24
Imagem 3 - custos de importação mais impostos.....	25
Imagem 4 custos de importação.....	29

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Exemplo de aquisição de mercadorias.....	22
Tabela 2 – Exemplo de aquisição anual de mercadorias com conversão no pagamento.....	24
Tabela 3 – Demonstração Termo.....	31
Tabela 4 – Demonstração Swap.....	34
Tabela 5 – Demonstração opções.....	37

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	10
1.1 PROBLEMA	10
1.2 JUSTIFICATIVA	10
1.3 OBJETIVOS	17
2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	18
2.1 PRIMEIRA PALAVRA CHAVE.....	18
2.2 SEGUNDA PALAVRA CHAVE	18
2.3 TERCEIRA PALAVRA CHAVE	18
3. METODOLOGIA.....	19
3.1 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA	19
3.2 INSTRUMENTO E PROCESSO DE COLETA DE DADOS	19
3.3 MECANISMOS DE ANÁLISE DOS DADOS.....	19
4. APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	20
4.1 CASE FICTÍCIO	20
4.2 DEFINIÇÃO DE UM PRODUTO PARA O CASE.....	24
4.3 TIPOS DE EMPRÉSTIMOS EM MOEDA ESTRANGEIRA.....	26
4.3.1 Loan 4131	26
4.3.2 Finimp	27
4.4 RELAÇÃO MERCADO INTERNO E EXTERNO	27
4.5 CUSTO DE IMPORTAÇÃO.....	28
4.6 COMO SE PROTEGER DA VARIAÇÃO CAMBIAL	29
4.6.1. Tipos de Proteções Viáveis Para o Case	29
4.6.1.1. Termo de moeda ou NDF.....	30
4.6.1.2. Swap.....	33
4.6.1.3. Opções.....	37
4.7. CUSTO DA PROTEÇÃO.....	39

4.8. DEFINIR UM PRODUTO DE HEDGE.....	40
4.9. OBJETIVO DA REALIZAÇÃO DE UM DERIVATIVO.....	40
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	41
REFERENCIAS.....	42
ANEXOS	46

1. INTRODUÇÃO

Derivativos cambiais, também conhecidos como hedge, são ferramentas utilizadas com o objetivo de proteger empresas contra a variação cambial, com a finalidade de garantir a margem de lucro das empresas. Os derivativos surgiram no mercado de futuros do trigo, onde os agricultores se preocupavam com o preço que receberiam por seu produto assim como os moleiros¹, dessa forma tanto os agricultores como os moleiros ficavam apreensivos ao preço que pagariam no insumo (BRINGHAM, GAPENSKI E EHRHARDT, 2001, P. 869).

Ainda de acordo com Bringham, Gapenski e Ehrhardt (2001), assim surgiram os contratos futuros entre o vendedor e o comprador firmando um preço preestabelecido no produto que seria entregue ao final da colheita, dessa forma ambas as partes se beneficiavam. Os agricultores se concentravam, agora, apenas ao crescimento de sua safra, e os moleiros às operações de moagem, surgindo assim o hedge, melhorando a eficiência e diminuindo o risco agregado na economia.

Posteriormente, intermediadores entraram em cena, Chicago Board of Trade, segundo Bringham, Gapenski e Ehrhardt (2001, p. 869) e confirmado por Araújo Silva Neto (1996, p. 17), foi um mercado inicial para tal transação, assim os agricultores vendiam seu trigo e os moinhos o compravam-no ali. Com isso, os custos das operações de hedge diminuiram. Um terceiro grupo entrou em cena, os especuladores, atraídos pela alta alavancagem – pequena mudança no valor do ativo produz grande mudança no preço do derivativo –, adicionando capitais e participantes no mercado, e ao contrário do que parece, isso tende-se a estabilizá-lo.

1 Moleiros: antiga profissão ligada à fabricação da farinha de trigo.

“A principal vantagem da utilização de derivativos é permitir a montagem de estratégias de investimentos flexíveis, como alavancagem de posições, limitações de prejuízos e arbitragens de taxas de juros” (CAVALCANTE, MISUMI E RUDGE, 2009, P. 170).

A Estratégia em utilizar Hedge está ligada na compensação ou proteção contra o risco, visto que hedging são técnicas adotadas como formas de compensar ou proteger as empresas dos riscos a que estas estão submetidas. Sendo assim o intuito da utilização da estratégia de hedging é a elaboração de um seguro que evitará perdas futuras, visto que essas poderiam ser tão grandes que poderiam impactar em perda para a empresa (GITMAN, 2007, P.661).

1.1 PROBLEMA

Quais são as melhores ferramentas de hedge para o objeto estudado?

O uso dos derivativos é suficiente para ajudar as empresas importadoras a terem uma tranquilidade financeira a pesar da variação cambial?

1.2 JUSTIFICATIVA

Para validar o estudo, vamos apresentar um cronograma entre os anos de 2013/2019, com o cenário econômico da ocasião, principalmente destacando a volatilidade do dólar/real e todos indicadores que influenciam o mercado financeiro, enfatizando a necessidade de entender esta conjuntura interna e externa e tudo que poderá impactar preços e taxas, a intenção é mostrar que toda empresa com exposição cambial necessita ter uma política de proteção, isto visa diminuir e até zerar possíveis perdas cambiais.

Em 2013 a economia teve uma alta de 2,3%, 1,3% a mais que no ano anterior. Esse aumento foi impulsionado devido ao desempenho da agropecuária, com um aumento de 7%. A soma da riqueza produzida chegou a R\$ 4,84 trilhões.

No cenário mais importante para esse estudo o cenário cambial dólar x real, que teve uma variação da mínima de R\$ 1,973 em fevereiro, para R\$ 2,345 seu maior valor em dezembro. Mostrando em 2013 uma variação de R\$ 0,372 ou uma variação de 11,89%.

Este cenário se formou devido a perda de credibilidade do país levado pela implementação de manobras contábeis, que geraram como consequência o enfraquecimento da economia.

Em 2014 Ao contraio da expectativa do mercado e do Banco Central, o PIB brasileiro cresceu 0,1%, esses esperavam uma retração da economia. O país produziu riquezas no valor de 5,52 trilhões de reais, e o PIB per capita, a 27.229 reais, uma queda de 0,7% em comparação com 2013. Destaca-se o setor de serviços e o agropecuário, os quais foram os principais responsáveis pelo resultado. A agropecuária, que avançou 0,4%, porem a indústria mostrou queda de 1,2%. O dólar real iniciou a ano cotado em de R\$ 2,38 teve seu menor valor em maio com um câmbio de R\$ 2,22, porem finalizou o ano com sua maior alta obtendo o valor de R\$ 2,64, ou uma variação de 19,04% no ano de 2014 entre seu maior valor e seu menor valor.

O ano de 2014 foi o primeiro ano no qual foi adotada q estratégia e redução do IPI, uma medida para alavancar o consumo no país, o que funcionou parcialmente. Internacionalmente a crise de 2008 continua afetando a recuperação de países como Estados Unidos, China, Grã-Bretanha entre outros.

Em 2015 O Brasil teve um grande desgaste em 2015 a economia sofreu uma retração de 3,8% em relação a 2014. O PIB teve uma redução de 4,6% diante de 2014, em 2015 o PIB corrente chegou a R\$ 5,9 trilhões.

O setor agropecuário foi quem apresentou um resultado positivo em 2015, esse setor teve uma alta de 1,8% em relação a 2014.

A indústria sofreu uma grave perda de 6,2%, considerando a diminuição 8% do setor de construção. E da indústria de transformação, que recuou 9,7%.

Com relação dólar real deu início ao ano com sua menor cotação no valor de R\$ 2,64 e teve sua maior alta no mês de setembro com o valor de R\$ 3,90. Este resultado gerou uma variação 48,29% uma variação que facilmente faliria uma empresa sem as devidas precauções, como a aquisição de um derivativo.

O ano de 2015 ficou marcado pelo dólar queate então Brasil perdeu o selo de de bom pagadorprejudicando o grau de investimento do país.

Internacionalmente o destaque ficou para a crise na Grecia, com riscodo país ser forçado a sair da União Europeia.

Em 2016 o desgaste piorou, o PIB caiu novamente em 2016. Obtendo uma retração de 3,6% em relação a 2015.

O PIB chegou a R\$ 6,266 trilhões em 2016. Sendo o PIB per capta R\$ 30.407 uma redução de 4,4%.

A crise afetou os três setores, como resultado a agropecuária recuou (-6,6%),a indústria perdeu (-3,8%) e os serviços (-2,7%).

Com relação ao câmbio dólar real, sua cotação era de R\$ 4,05 em janeiro, já em outubro teve seu menor valor R\$ 3,19, obtendo uma variação anuam de 21,23% a favor do importador levando em conta que o câmbio foi reduzindo seu valor no decorrer do ano.

O ano de 2016 foi marcado por crise fiscal, estagnação e recessão.

Em 2017 Após dois anos de recessão, o Produto Interno Bruto brasileiro cresceu 1,0% em 2017. Seu resultado foi de R\$ 6,6 trilhões. O que demonstra um início de recuperação, não o suficiente para cobrir as perdas dos anos anteriores.

A melhora do PIB foi devido ao agronegócio, que obteve um avanço de 13%.

A indústria não obteve resultados positivos, ou seja, ficou estagnada

Outro segmento que se destacou positivamente foi a atividade extrativista, com uma alta de 4,3%.

Com relação ao câmbio dólar real, sua cotação em fevereiro chegou a ser de R\$ 3,10, porem o maior valor se repetiu em dois meses junho e dezembro R\$3,30. Resultando em uma variação de 6,45% de aumento.

Em 2018 O Produto Interno Bruto brasileiro cresceu 1,1%. Em valores correntes, o PIB em 2018 totalizou R\$ 6,8 trilhões. O PIB per capita aumentou 0,3% em termos reais, alcançando R\$ 32.747.

Porém o desempenho econômico frustrou as expectativas iniciais, repetindo o avanço do ano de 2017. Apesar que a frustração deste resultado já era esperado.

A queda da expectativa do mercado veio através da greve dos caminhoneiros, e pelas incertezas políticas e eleitorais, além da piora do cenário internacional.

Com o resultado apresentado a economia voltou a alcançar o patamar apresentado em 2012, mostrando que apesar do país estar se recuperando, essa está sendo em um ritmo vagaroso. Tendo em vista que o PIB apresentado em 2018 segue abaixo ao nível do PIB apresentado antes da recessão.

Foi em 2018 que a indústria apresentou o primeiro crescimento, desde 4 anos de queda, neste ano houve um aumento de 2,3% na produção e distribuição de eletricidade, 1,3% na indústria de transformação, 1,0% na extrativista, porem a queda de 2,5% na construção civil.

Na relação cambial dólar real, a troca teve seu menor valor em janeiro R\$3,21, porem o maior valor se realizou em setembro R\$4,11. Resultando em uma variação de 28,04% de aumento.

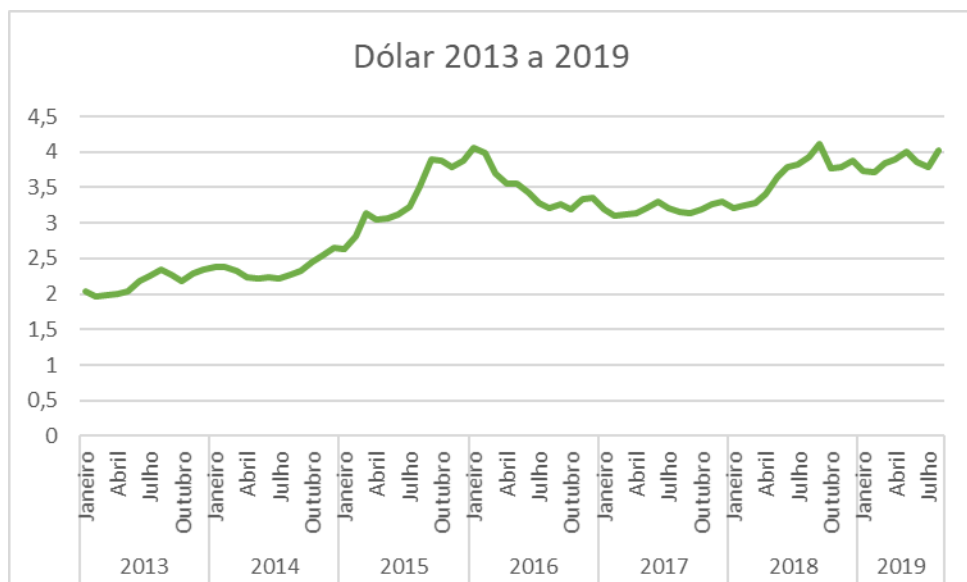
Em 2019 o PIB projetado e de 0,87%, o que mostra que não há sinais de retomada, e o crescimento é ainda moderado.

O câmbio dólar real variou de R\$3,72 em fevereiro para R\$ 4,15 em setembro o que representa uma variação de 11,56% até o mês de setembro.

O dólar deveria circular no ano de 2019 entre R\$3,60 e R\$3,80 porém devido a piora no cenário internacional, as expectativas subiram.

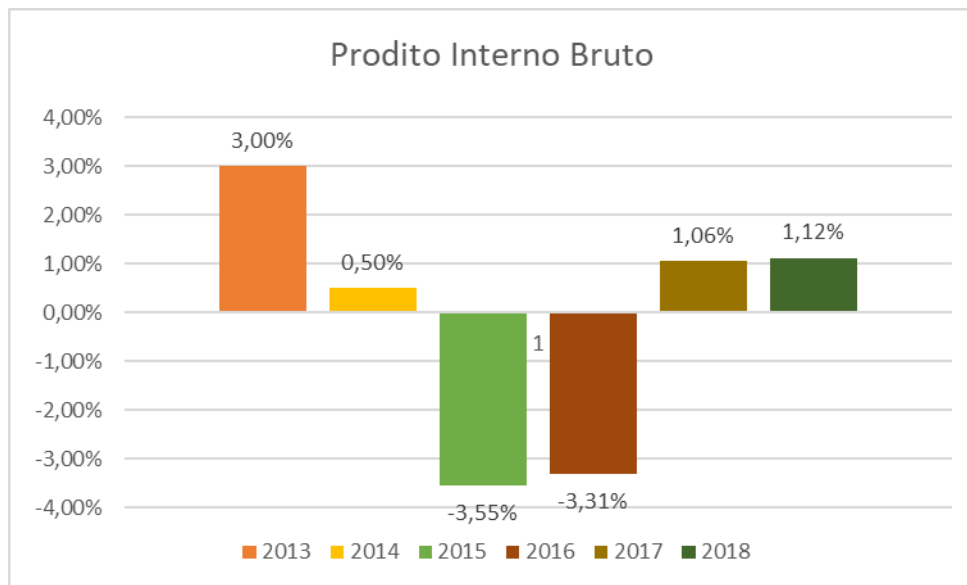
Devido à alta volatilidade, demonstrada, do dólar real reforça a nossa tese da importância das empresas terem uma política de proteção cambial em função da volatilidade.

GRAFICO 1:Variação do Dolar no período de 2013 a 2019



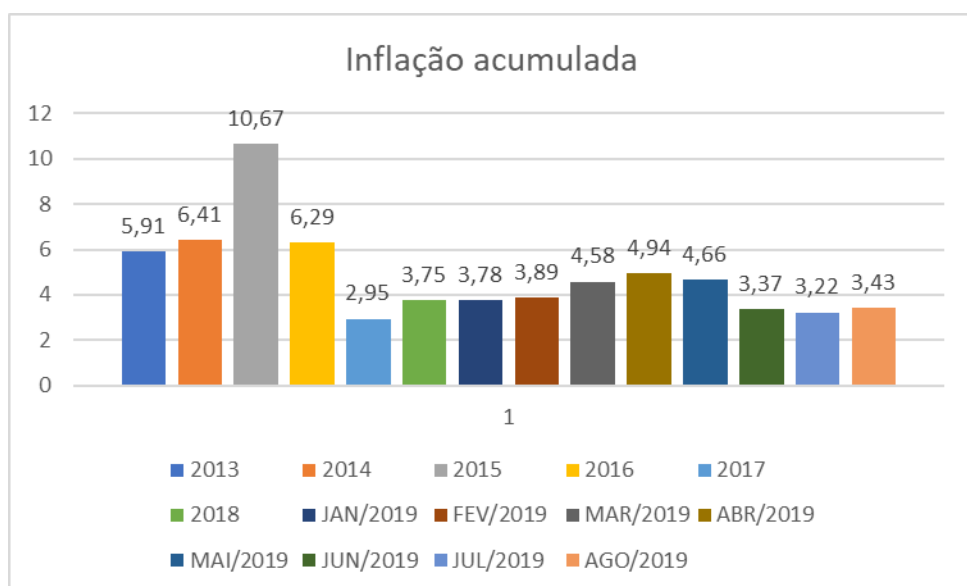
Fonte: Banco central do Brasil (BACEN)

GRAFICO 2: Variação do PIB no período de 2013 a 2019



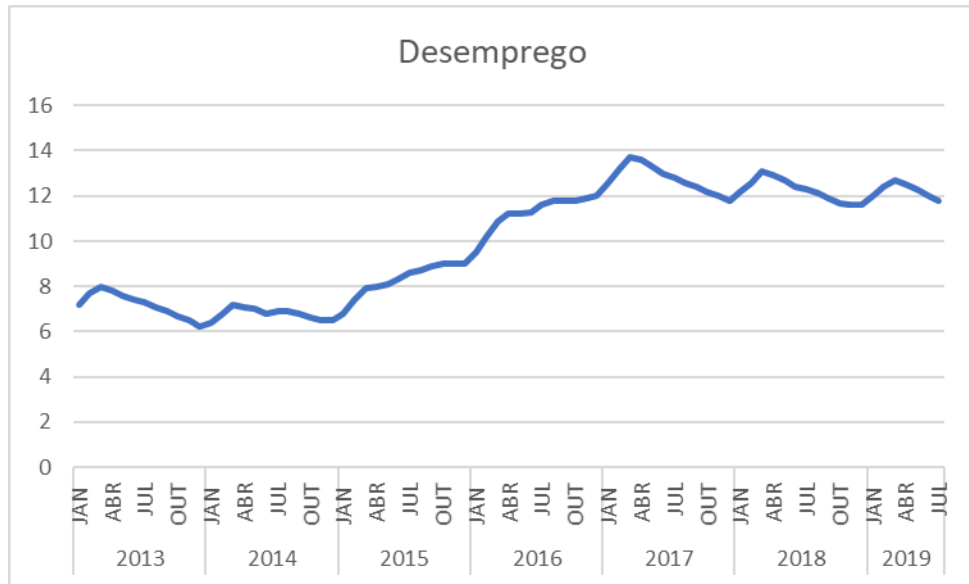
Fonte: Banco central do Brasil (BACEN)

GRAFICO 3: Variação da inflação acumulada 2013 a agosto de 2019



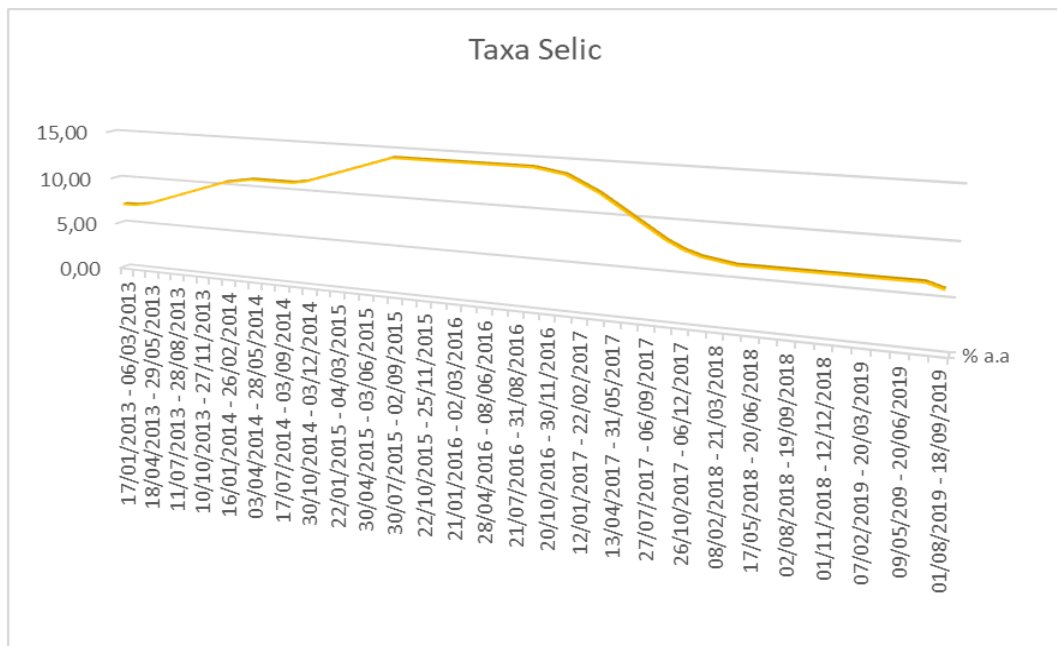
Fonte: Banco central do Brasil (BACEN)

GRAFICO 4 Variação do desemprego 2013 a agosto de 2019



Fonte: ADVFN Brasil

GRAFICO 5 Variação da taxa Selic 2013 a agosto de 2019



Fonte: Banco central do Brasil (BACEN)

Segundo GARCIA, MÁRCIO G. P., Taxa de juros, risco cambial e risco Brasil, Após a flutuação do câmbio, o risco país caiu significativamente. Já o risco cambial não parece ter caído tanto. Portanto, parece que os principais ganhos na batalha para se reduzir as taxas reais de juros residem nos determinantes do risco cambial, que devem estar ligados à sustentabilidade do balanço de pagamentos, em especial ao comportamento das contas-correntes, e, dentro dessas, ao comportamento das importações e das exportações. É nesse sentido que deve prosseguir essa linha de pesquisa.

Ainda segundo SERAFINI, DANILO GUEDINE, O uso de derivativos da taxa de câmbio e o valor de mercado das empresas brasileiras listadas na Bovespa, Por fim, as análises realizadas neste estudo ainda podem ser melhoradas nas futuras pesquisas. Nem todas variáveis de controle, discutidas na segunda seção, foram incorporadas no modelo, devido à falta de disponibilidade de dados. O tamanho das operações de derivativos de cada firma em relação a seu tamanho, por exemplo, é um dado que poderia ajudar a aprofundar a análise, mas poucas empresas divulgam essas informações em detalhe. Além disso, outras variáveis de controle que sinaliza o esforço das firmas em utilizar derivativos de moedas para minimizar a flutuação de seu fluxo de caixa também poderiam ser usadas.

1.3 OBJETIVOS

Demonstrar a importância e os usos dos derivativos para empresas importadoras com dívidas em moedas estrangeiras, levando em conta a variação cambial. Visando a manutenção das atividades e o lucro tão desejado.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Como se pensar em uma empresa com dívida em dólar em janeiro de 1998, quando o dólar ainda era controlado pelo governo brasileiro com o dólar paralelo a R\$1,12, para ser paga em janeiro do ano 2000 por R\$1,80 uma dívida com um acréscimo de 80% em 2 anos. Se calcularmos que o Brasil já teve momentos com alterações mais bruscas que de 80%, deve-se considerar que realizar uma transação no intuito de ter uma garantia no valor do cambio é teoricamente desejável, e pode ser até mesmo aconselhável.

A limitação de prejuízos será o objeto deste artigo, por meio das operações de Opções de compra de call, a comparação de dois outros tipos de proteções cambiais, o termo de moeda também chamado de Ndf (Non Deliverable Forward), e o swap de dolar.

Araújo (2009) define opções como: Contratos que dão direitos a seus compradores de comprar ou vender determinados valores de índices financeiros, econômicos, preços de commodities. A liquidação se dá meramente em dinheiro sem envolver entregas físicas, em uma determinada data futura. (ARAÚJO et al, 2009, p. 199).

Segundo Assaf Neto, “Opções são derivativos que concedem ao seu titular o direito, e não a obrigação, de negociar (comprar e vender) um determinado ativo a um preço previamente definido” (2012, p. 325), o autor também menciona que “os produtos negociados pelas opções são conhecidos por ativos objetos, podendo ser ações, índices de preço, ouro, dólar, taxa de juros, e assim por diante”.

2.1 PRIMEIRA PALAVRA CHAVE

Uso de derivativos.

2.2 SEGUNDA PALAVRA CHAVE

Garantia da Margem.

2.3 TERCEIRA PALAVRA CHAVE

Segurança contra a variação cambial

3. METODOLOGIA

Pesquisa Aplicada;

Método qualitativo;

Pesquisa explicativa;

Método bibliográfico e documental.

Será feito um estudo bibliográfico dos produtos de derivativos ou hedge para importadores, visando esclarecer seus usos e buscar demonstrar através de estudos e de algumas simulações para que se possa entender e defender a importância da utilização dos derivativos. Para demonstrar a efetividade dos derivativos será feito alguns cenários possíveis visando entender os produtos de hedge.

3.1 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA

Método qualitativo.

Método de pesquisa no qual se foca no caráter subjetivo do estudo. Esse estudo busca as particularidades do objeto estudado, visando compreender o objeto estudado.

3.2 INSTRUMENTO E PROCESSO DE COLETA DE DADOS

Método bibliográfico.

O método de pesquisa bibliográfico busca reunir vários dados para servir como base para o texto em fontes mais convencionais, como artigos científicos, livros, periódicos, monografias e textos em sites confiáveis.

3.3 MECANISMOS DE ANÁLISE DOS DADOS

Pesquisa exploratória e explicativa.

Pesquisa exploratória visa explorar um problema com o objetivo de fornecer informações para uma investigação mais precisa.

A pesquisa explicativa tenta conectar ideias e fatos identificados visando compreender causas e efeitos de um fenômeno, no caso do objeto de estudo a variação cambial e como se proteger dela.

4. APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1 CASE FICTÍCIO

São muitas as razões para se decidir importar, diferentemente de adquirir produtos de fabricação local para revender, além da melhor variedade e melhor preço, um dos principais motivos é o alto custo Brasil, que afeta a fabricação de produtos ou serviços, agravados pela carga tributária alta existente no país.

Santo Petshop é uma empresa importadora que vende acessório para animais de estimação. A empresa está localizada na cidade de Curitiba/PR, é uma empresa formada por dois sócios Alexandre e Leticia, os dois são amigos a mais de 10 anos, e resolveram abrir a importadora para complementar suas rendas, porém com o agravar da crise econômica brasileira a importadora virou a principal fonte de renda sobretudo após ser consolidada.

A ideia surgiu porque Leticia queria adotar um gato, mas como nunca tinha possuído um animal de estimação ela foi buscar o que um gato precisava e encontrou uma imensa quantidade de acessórios e brinquedos para os animais de estimação e se apaixonou por isso, porém a qualidade dos produtos encontrados no Brasil diferentemente aos encontrados internacionalmente são bem inferiores, com pouca variação, existem muitos produtos sim porem são produtos básicos.

Como Leticia possuía um capital e já pensava em abrir algum negócio online, gostava de bichos, ela começou a estudar a possibilidade de abrir um negócio e o que era necessário como deveria proceder, após a pesquisa e ter realizado um plano de negócios, ela então lembrou do Alexandre que trabalhou por muito tempo compara distribuição de produtos inclusive para pet shop, e portanto já possuía conhecimento sobre produtos melhores vendidos, e também para quem vender. Sendo assim o convidou para abrirem uma importadora que distribuísse para o comercio produtos importados de pet shop juntos.

Estudou também a possibilidade de juntamente com a distribuição para lojistas e outros consumidores de grande escala se seria vantajoso vender para consumidores comuns,

varejistas. Após os estudos para abrir uma importadora de produtos para animais domésticos e sabendo que Alexandre queria abrir um negócio e da sua experiência com o ramo, foi procura-lo para conversarem, e aí acordaram que deveriam importar acessórios diversos de alta qualidade para os animais domésticos. A ideia é possuir produtos não apenas para cães e gatos, mas também para pássaros, hamster, ferretes, chinchila, outros roedores, pássaros entre outros animais.

Os proprietários acreditam que como a sociedade tem demonstrado uma tendência a humanização dos animais domésticos, e cada vez surgem mais produtos para este mercado, a abertura de uma importadora que importe e venda produtos para os animais é uma boa oportunidade de negócio.

A empresa vem atendendo a lojistas do ramo de petshops e veterinária entre outros com preços diferenciados, e a pessoa física.

Ao se decidir iniciar um negócio de importação deve se legalizar a operação. Este negócio requer cuidados que devem ser observados desde a sua legalização até os documentos que permitirão a liberação da mercadoria no país, todavia, também é imprescindível atentar as boas práticas tais como conhecimento detalhado dos fornecedores e precificação dos produtos. Alguns passos que devem ser tomados são:

- Abrir uma empresa, o CNPJ é obrigatório para importações de grande escala;
- Providenciar a habilitação para utilizar o Sistema Integrado de Comércio Exterior SISCOMEX;

Recomenda-se a utilização de um despachante aduaneiro para realizar os tramites das importações.

A Santo Petshop foi aberta em outubro de 2012, nos seus primeiros anos de operação a empresa teve algumas dificuldades devido a variação cambial. No seu primeiro ano de funcionamento, sua primeira remessa foi feita com pagamento em 60 dias, essa compra deu

muito certo até porque a compra foi feita em novembro (dólar a R\$2,14), essa compra foi faturada para 60 dias como mostra a tabela abaixo.

Tabela 1 – Exemplo de aquisição de mercadorias

		VALOR DA COMPRA COM FRETE U\$	CAMBIO	VALOR DA COMPRA R\$
COMPRA	novembro-12	\$ 100.000,00	R\$ 2,14	R\$ 214.000,00
PAGAMENTO	janeiro-13		R\$ 2,05	R\$ 204.500,00
		DIFERENÇA		R\$ 9.500,00

Fonte: Autoria própria

Como consta na tabela a Santos Pet ganhou por uma diferença de cambio aproximadamente 4,64% do valor pago em janeiro, por suas primeiras compras, sem contar outros tipos de resultados.

Porem em suas próximas operações já começaram a sofrer pequenas perdas que ao se acumularem no ano de 2013 demonstraram ser um problema reduzindo a margem da empresa, como mostra a tabela a seguir.

Tabela 2 – Exemplo de aquisição anual de mercadorias com conversão no pagamento

MES DA COMPRA	MÊS DO PAGAMENTO	VALOR EM U\$	CAMBIO	COMPRA EM R\$	PAGAMENTO EM R\$	DIFERENÇA
------------------	---------------------	-----------------	--------	------------------	---------------------	-----------

JANEIRO	MARÇO	\$ 100.000,00	\$ 2,03	R\$ 203.100,00	R\$ 198.300,00	R\$ 4.800,00
FEVEREIRO	ABRIL	\$ 75.000,00	\$ 1,97	R\$ 147.975,00	R\$ 150.150,00	-R\$ 2.175,00
MARÇO	MAIO	\$ 100.000,00	\$ 1,98	R\$ 198.300,00	R\$ 203.500,00	-R\$ 5.200,00
ABRIL	JUNHO	\$ 100.000,00	\$ 2,00	R\$200.200,00	R\$ 217.300,00	-R\$ 17.100,00
MAIO	JULHO	\$ 100.000,00	\$ 2,04	R\$ 203.500,00	R\$ 225.200,00	-R\$ 21.700,00
JUNHO	AGOSTO	\$ 75.000,00	\$ 2,17	R\$ 162.975,00	R\$ 175.650,00	-R\$ 12.675,00
JULHO	SETEMBRO	\$ 100.000,00	\$ 2,25	R\$ 225.200,00	R\$ 227.000,00	-R\$ 1.800,00
AGOSTO	OUTUBRO	\$ 75.000,00	\$ 2,34	R\$ 175.650,00	R\$ 164.175,00	R\$ 11.475,00
SETEMBRO	NOVEMBRO	\$ 100.000,00	\$ 2,27	R\$ 227.000,00	R\$ 229.700,00	-R\$ 2.700,00
OUTUBRO	DEZEMBRO	\$ 75.000,00	\$ 2,19	R\$ 164.175,00	R\$ 175.875,00	-R\$ 11.700,00
NOVEMBRO	JANEIRO	\$ 100.000,00	\$ 2,30	R\$ 229.700,00	R\$ 238.200,00	-R\$ 8.500,00
DEZEMBRO	FEVEREIRO	\$ 75.000,00	\$ 2,35	R\$175.875,00	R\$ 178.800,00	-R\$ 2.925,00
JANEIRO			\$ 2,38			-R\$ 70.200,00
FEVEREIRO			\$ 2,38			
				R\$2.313.650,00	R\$ 2.383.850,00	

Fonte: Autoria própria

Como mostra a tabela acima a empresa perdeu R\$70.200,00 por não possuir um derivativo que assegurasse contra a variação, é compreensível que a empresa não tenha obtido apenas prejuízo, bem ao contrário obteve um resultado positivo nas compras dos meses de janeiro e agosto. Porém como o prejuízo dos meses restantes a diferença foi ruim para o empresário o resultado mostra que por não possuir um derivativo a empresa perdeu R\$70.200,00 aproximadamente 3% no valor do pagamento anual das mercadorias a serem vendidas.

4.2 DEFINIÇÃO DE UM PRODUTO PARA O CASE

O produto escolhido para o estudo é um transportador para animais domésticos tipo mochila, conhecida como mochila de astronauta como mostra a foto.

Imagem 1 Produto do qual se trata o case



Fonte: Alibaba

Esta mochila tem um preço de venda no Brasil que varia de R\$189,90 a 280,00.

Como a pretensão da empresa é obter um lucro de pelo menos 20% para grandes consumidores, ou compradores de atacado, com preço de venda a R\$162,35, e em venda a varejo um preço de R\$179,99 com um lucro médio de 32%.

4.3 TIPOS DE EMPRÉSTIMOS EM MOEDA ESTRANGEIRA

4.3,1 Loan 4131

Trata-se de uma linha de crédito voltada para quem precisa de capital de giro, e é feito em moeda estrangeira, podendo ser dólar, euro ou até mesmo outras moedas. Porém essa linha de crédito não exige que as empresas sejam importadoras ou exportadoras.

Refere-se a lei 4.131, de setembro de 1962, que possui o objetivo de regular aplicação de capital estrangeiro e remessas de valores ao exterior.

Trata-se de uma opção de financiamento de capital de giro com custos menores, que os custos convencionais.

-Entre as vantagens da contratação do Loan 4131 estão:

-O custo mais flexível em relação aos empréstimos tradicionais destinados a atender o capital de giro.

-Prazos de pagamento flexível, tanto nos juros quanto em relação ao principal.

-Nas operações Inter Company Loan o empréstimo tem a possibilidade de ser revertido em investimento, contanto que possua autorização do Banco Central do Brasil.

4.3.2 Finimp

Trata-se de uma operação de crédito que visa o financiamento das importações, sendo elas de produtos ou serviços.

Este tipo de financiamento possui vantagens ao importador, como:

-Melhores taxas de juros, comparado ao realizado no Brasil.

-Maior prazo de pagamento, com a possibilidade de alcançar 10 anos.

-Para uma melhor antecipação do fluxo de pagamentos, é possível contratar o Finimp com taxas fixas. Porém a muitas operações possuem seus juros indexados a variação da taxa LIBOR.²

- O Finimp possui duas modalidades: o crédito através de um repasse que uma instituição financeira realiza para um banco no Brasil, e através do banco no Brasil o importador realiza o Finimp. A outra modalidade é o financiamento acordado diretamente através de um banco no exterior

4.4 RELAÇÃO MERCADO INTERNO E EXTERNO

Existe no mercado interno uma grande busca por produtos para animais domésticos, afinal o Brasil é o segundo maior mercado de produtos para animais do mundo desde 2018, perdendo apenas para Estados Unidos. O setor movimentou mais de R\$ 20 bilhões, em 2018, 9,8% a mais que em 2017.

Com o resultado apresentado em 2018 foi possível ultrapassar o Reino Unido que ocupava o segundo lugar até 2017, isso foi possível por o Brasil ter alcançado 6,4% da

² LIBOR: Trata-se do taxa de juros é a London Inter- bank Offered Rate. É A taxa flutuante utilizada na maioria dos contratos de swap de taxas de juros.

participação global dos produtos de pet, deixando o Reino Unido para trás pela primeira vez com 6,1% de participação.

Contudo o Brasil ainda esta longe de alcançar a liderança Americana, que possui uma fatia de 50% do mercado, mas isso mostra que ainda há muito o que percorrer.

4.5 CUSTO DE IMPORTAÇÃO

A importação é uma atividade regida por diversas leis. Para calcular corretamente os custos da importação deve-se considerar muitos aspectos, existem vários impostos os quais variam de acordo com a identificação fiscal- NCM, além de taxas governamentais relativas ao caráter do frete.

Para realizar o calculo do custo de importação deve-se primeiramente identificar de forma acertada o tipo de produto importado, passo essencial para saber a alíquota pois de acordo com o material importado se diferencia a alíquota, existindo percentuais diferentes para cada categoria.


Após a identificação deve-se incluir corretamente os outros valores da base de cálculo dos tributos. É importante salientar a necessidade se utilizar o seguro internacional, o frete e as despesas aduaneiras. E também que cada imposto incide um sobre o outro no Brasil, em vez de no valor inicial do produto.

Ao realizar a classificação NCM pode-se verificar a existência de alguma redução no II, IPI e ICMS, através de ex - tarifário para o Imposto de Importação, no exterior para IPI, e redução na base de cálculo do ICMS, dentre outras.

Além disso é necessário analisar a legislação em relação a mudanças e outras possíveis exigências. Alguns produtos necessitam da autorização previa de órgãos governamentais.

A autorização previa pode causar transtornos em relação ao tempo de desembarque, o que, portanto, acarretaria custos extras, afetando as vendas e possivelmente a margem.

Imagem 4 custos de importação

1. COTAÇÕES ?		
 USD - Dólar:		4.18
 EUR - Euro:		4.61
 GBP - Libra Esterlina:		5.33
2. ALÍQUOTA DE ICMS ?		
Tipo de envio:	Correios	
Unidade federativa:	PR	
Valor da alíquota:		0%
3. TAXAS ?		
Conversão monetária:	4.18	
Imposto de importação (%):	60	
ICMS (%):	0	
IOF (%):	6.38	
4. IMPOSTO DE IMPORTAÇÃO ?		
VALORES		
Valor do produto (USD):	3150.00	
Custo do frete (USD):	1751.77	
Valor do produto (BRL):	13167.00	
Custo do frete (BRL):	7322.40	
TOTAL DA COMPRA (BRL):	20489.40	
TRIBUTOS		
<input checked="" type="checkbox"/> Incluir frete no cálculo do imposto	<input checked="" type="checkbox"/> Incluir IOF	
Imposto de importação (BRL):	12293.64	
ICMS (BRL):	0.00	
IOF (BRL):	1307.22	
TOTAL DE TRIBUTOS (BRL):	13600.86	
TOTAIS		
Valor final com impostos (BRL):	34090.26	

Fonte: Tributado.net

4.6 COMO SE PROTEGER DA VARIAÇÃO CAMBIAL

Para se proteger da variação cambial são utilizados os derivativos, que são contratos que derivam (procedem) do valor do ativo a ser negociados no mercado a vista, ou futuro, estes são ferramentas financeiras que devem ser utilizadas para moderar o risco financeiro nas operações com distintas moedas.

Os importadores devem utilizar os derivativos como instrumento proteção para a empresa, há diversos derivativos a serem escolhidos, o importador deve avaliar qual a melhor opção para a realidade da sua empresa.

Os derivativos podem ser adquiridos através do mercado balcão da B3 ou mesmo pelos Bancos.

4.6.1. Tipos de Proteções Viáveis Para o Case

Os principais Instrumentos Financeiros de Derivativos são:

4.6.1.1. Termo de moeda ou NDF

Trata-se de um contrato Futuro que visa proteger as empresas com exposições cambiais, evitando possíveis perdas com a volatilidade da moeda estrangeira. Funciona possibilitando a uma empresa a negociação de um valor a ser fixado por uma taxa de câmbio futura. Assim se pode antecipar qual será o valor a ser pago por um montante a ser pago no futuro.

Ao se vencer o contrato, esse é liquidado através da diferença entre o preço da moeda estrangeira na data da liquidação e a taxa do termo.

Segundo Fortuna (2011, p. 823), em 26/10/07, foi regulamentado o formato atual que concede aos bancos a possibilidade de realização no mercado de balcão no país, de operações de swap, a termo e de opções. O contrato a termo não contemplam a entrega física do produto no final do contrato, no caso específico deste estudo, o dólar. É feita a troca a partir da diferença financeira entre o preço acordado e a cotação vigente na data de vencimento futura do contrato a termo.

Suas principais características são:

- Possibilidade de ser contratado via balcão;
- Valor, vencimento e preço futuro negociados no início da operação;
- É possível realizar o contrato em Dólar, Euro, Iene e Libra;
- A liquidação é feita somente de forma financeira e em Reais;
- Não possui ajustes diários: ajuste apenas na liquidação;
- Há chamada de margem;
- Admite liquidação antecipada dependendo do mercado.

Tem como benefícios:

- Não possuir cobrança de taxas ou tarifas;
- Não possui desembolso inicial;
- Ao contrário dos contratos futuros o contrato a termo não possui ajustes diários;
- Segue o padrão do mercado internacional Non-Delivery Forward ou NDF;
- Gera uma maior previsibilidade no fluxo de caixa
- Possibilita que o contratante foque no seu negócio.

Exemplo Termo de Moedas - NDF

Um importador possui um passivo em dólar com vencimento para 90 dias, e esse importador deseja evitar o risco da variação cambial. Com objetivo de evitar o risco da elevação do preço da moeda estrangeira, o empresário adota uma estratégia de hedge realizando a compra de um contrato a termo. O contrato comprado possui valor igual ao passivo com vencimento nos mesmos 90 dias.

- Valor do passivo: USD 300.000,00, para 90 dias

Cliente Compra Termo de Moedas:

- Valor: USD 300.000,00
- Prazo: 90 dias
- Taxa a Termo do Dólar: R\$ 4,15

Demonstrando que o contratante procura fixar a taxa de câmbio, possibilitando pagar no vencimento uma taxa fixada em R\$4,15. Portanto quando vencer o contrato a termo o valor pelo qual o contratante ira adquirir US\$300.000,00 dólares será por R\$1.245.000,00 independentemente do valor do cambio(desconsiderando os tributos a serem recolhidos).

Tabela 3 – Demonstração Termo

Possíveis cenários para o vencimento da contratação do Termo			
Dólar no vencimento	valor no vencimento	Ajuste NDF	Custo final
R\$ 3,50	R\$ 1.050.000,00	R\$ 195.000,00	1.245.000,00

R\$			
3,60	R\$ 1.080.000,00	R\$ 165.000,00	1.2 45.000,00
R\$			
3,70	R\$ 1.110.000,00	R\$ 135.000,00	1.2 45.000,00
R\$			
3,80	R\$ 1.140.000,00	R\$ 105.000,00	1.2 45.000,00
R\$			
3,90	R\$ 1.170.000,00	R\$ 75.000,00	1.2 45.000,00
R\$			
4,00	R\$ 1.200.000,00	R\$ 45.000,00	1.2 45.000,00
R\$			
4,10	R\$ 1.230.000,00	R\$ 15.000,00	1.2 45.000,00
R\$			
4,20	R\$ 1.260.000,00	-R\$ 15.000,00	1.2 45.000,00
R\$			
4,30	R\$ 1.290.000,00	-R\$ 45.000,00	1.2 45.000,00
R\$			
4,40	R\$ 1.320.000,00	-R\$ 75.000,00	1.2 45.000,00
R\$			
4,50	R\$ 1.350.000,00	-R\$ 105.000,00	1.2 45.000,00
R\$			
4,60	R\$ 1.380.000,00	-R\$ 135.000,00	1.2 45.000,00

R\$			
4,70	R\$	-R\$	1.2
	1.410.000,00	165.000,00	45.000,00
*os valores positivos do ajuste serão valores que deverão ser pagos pelo contratante			
** os valores negativos serão pagos ao contratante.			

Fonte: Autoria própria

4.6.1.2 Swap

O mercado de swap teve início quando em 1981 o Banco Mundial e IBM, possuíam empréstimos em moedas diferentes combinaram de pagar os juros da outra por motivos de restrições que o Banco Mundial possuía.

Swap significa troca, refere-se a um contrato balcão no qual são trocados indexadores relacionados aos ativos ou passivos das partes.

Segundo FORTUNA, EDUARDO Mercado financeiro produtos e serviços, “O mercado de swaps veio a permitir a obtenção de um hedge perfeito já que permite estabelecer um acordo com valor e data de vencimento do exato interesse das partes.”

O swap do qual se trata este estudo, o swap de moedas onde são trocados o principal mais juros em uma moeda por outra. Trata-se normalmente de assegurar o valor a ser pago em um empréstimo internacional, através da finimp ou loan 4131, onde busca-se não ter perdas com a flutuação cambial.

Finimp e loan 4131 são tipos de empréstimos em moedas estrangeiras, os quais são de interesse do importados, principalmente o finimp.

Esses tipos de empréstimos são os produtos que são assegurados pelo SWAP de moedas.

- Loan 4131

Trata-se de uma linha de crédito voltada para quem precisa de capital de giro, e é feito em moeda estrangeira, podendo ser dólar, euro ou até mesmo outras moedas. Porém essa linha de crédito não exige que as empresas sejam importadoras ou exportadoras.

Refere-se a lei 4.131, de setembro de 1962, que possui o objetivo de regular aplicação de capital estrangeiro e remessas de valores ao exterior.

Trata-se de uma opção de financiamento de capital de giro com custos menores, que os custos convencionais.

-Entre as vantagens da contratação do Loan 4131 estão:

-O custo mais flexível em relação aos empréstimos tradicionais destinados a atender o capital de giro.

-Prazos de pagamento flexível, tanto nos juros quanto em relação ao principal.

-Nas operações Inter Company Loan o empréstimo tem a possibilidade de ser revertido em investimento, contanto que possua autorização do Banco Central do Brasil.

- Finimp

Trata-se de uma operação de crédito que visa o financiamento das importações, sendo elas de produtos ou serviços.

Este tipo de financiamento possui vantagens ao importador, como:

-Melhores taxas de juros, comparado ao realizado no Brasil.

-Maior prazo de pagamento, com a possibilidade de alcançar 10 anos.

-Para uma melhor antecipação do fluxo de pagamentos, é possível contratar o Finimp com taxas fixas. Porém a muitas operações possuem seus juros indexados a variação da taxa LIBOR.

- O Finimp possui duas modalidades: o crédito através de um repasse que uma instituição financeira realiza para um banco no Brasil, e através do banco no Brasil o importador realiza o Finimp. A outra modalidade é o financiamento acordado diretamente através de um banco no exterior.

Suas características são:

-Troca de indexadores flexível--

-Sem pagamento no início da operação

-Possibilidade de liquidação seja qual for o momento

-Ajuste tem seu valor conhecido ao findar a operação

-Melhor na proteção de principal mais juros de longas dívidas

-O fechamento é realizado pela taxa PTAX

Tem como benefícios:

-Não possui cobrança de taxas ou tarifas;

-Não possui desembolso inicial;

-Gera uma maior previsibilidade no fluxo de caixa

-Possibilita que o contratante foque no seu negócio.

Exemplo swap

Um importador possui um empréstimo (Passivo) em dólares. Seu passivo pode oscilar conforme a variação cambial representando um grande risco.

Para se proteger desse risco ele cota um SWAP para evitar a flutuabilidade do cambio de moedas.

Assim o swap, apesar de ser uma operação separada, servirá para proteção da operação de credito.

O resultado será um cliente com ativo e passivo em reais, na taxa pre-fixada, tendo reduzido o risco cambial da operação de empréstimo.

Para exemplo, o importador realiza um empréstimo de US\$500.000,00 ou R\$2.045.000,00 (taxa de cambio R\$4,09) com vencimento para 360dias.

O empréstimo somado ao ajuste do Swap torna-se fixo (não sofre efeitos com a variação cambial) em R\$2.188.150,00, valor equivalente ao montante da divida R\$2.045.000,00 com uma correção de 7% ao ano de taxa de juros realizado a juros simples e se demonstra no cenário demonstrado através da tabela abaixo.

Tabela 4 – Demonstração Swap

Possíveis cenários para o vencimento da contratação do Swap			
Dólar vencimento	no operacão	custo da operacão	Ajuste o final Cust

	de credito		
R\$	R\$	R\$	2.18
3,50	1.872.500,00	315.650,00	8.150,00
R\$	R\$	R\$	2.18
3,60	1.926.000,00	262.150,00	8.150,00
R\$	R\$	R\$	2.18
3,70	1.979.500,00	208.650,00	8.150,00
R\$	R\$	R\$	2.18
3,80	2.033.000,00	155.150,00	8.150,00
R\$	R\$	R\$	2.18
3,90	2.086.500,00	101.650,00	8.150,00
R\$	R\$	R\$	2.18
4,00	2.140.000,00	48.150,00	8.150,00
R\$	R\$	-R\$	2.18
4,10	2.193.500,00	5.350,00	8.150,00
R\$	R\$	-R\$	2.18
4,20	2.247.000,00	58.850,00	8.150,00
R\$	R\$	-R\$	2.18
4,30	2.300.500,00	112.350,00	8.150,00
R\$	R\$	-R\$	2.18
4,40	2.354.000,00	165.850,00	8.150,00
R\$	R\$	-R\$	2.18
4,50	2.407.500,00	219.350,00	8.150,00
R\$	R\$	-R\$	2.18
4,60	2.461.000,00	272.850,00	8.150,00
R\$	R\$	-R\$	2.18
4,70	2.514.500,00	326.350,00	8.150,00
*os valores positivos do ajuste serão valores que deverão ser pagos pelo contratante			
** os valores negativos serão pagos ao contratante.			

Fonte: Autoria própria

4.6.1.3 Opções

O contrato de opções oferece uma das melhores vantagens a quem deseja contrata-lo, pois o mantém protegido como o contrato a termo e swap, porem existe a possibilidade de não exercer a opção. Ou seja, você se protege da variação, mas caso essa seja benéfica para o contratante ele pode não utilizar a opção e está caduca. A diferença entre esta ferramenta e as outras é que swap cobra um prêmio, e quando mais próximo está o seguro do valor atual da moeda, maior será o valor do prêmio.

Trata-se de um contrato que concede ao seu titular o benefício de comprar (opção de call) ou vender (opção de put) o dólar em uma data futura, a um preço anteriormente estipulado, através do pagamento de um prêmio ao vendedor. Através da utilização das opções existe a possibilidade de se proteger de fluxos cambiais desfavoráveis ao importador.

Suas características são:

-Tamanho do contrato e data de vencimento livremente pactuado entre as partes, sendo o strike definido pelo cliente;

-Liquidação exclusivamente financeira em Reais (R\$);

-Admite liquidação antecipada consideradas as condições de mercado.

-Não há cobrança de tarifas ou taxas;

-Maior previsibilidade no fluxo de caixa;

-Quando o cliente atua como titular, a operação permite a proteção de preço sem riscos de ajuste negativo, apenas com o pagamento de prêmio;

-Possibilita que o contratante foque no seu negócio.

Exemplo opções de moedas (opções de call)

Um importador que possua um passivo em moeda estrangeira e precisa se proteger da variação cambial, reduzindo seu risco com um aumento do valor da moeda estrangeira, que pode chegar a comprometer a estabilidade financeira da empresa, deve comprar uma opção (opção de call), o importador limita o risco a custo de um prêmio, assim adquirindo um direito de receber o ajuste da operação.

Caso a opção seja desvantajosa o importador pode não realizá-la, pois ao contrário dos outros produtos de hedge, a opção fornece o direito mas não a obrigação de exercer o contrato.

Como exemplo utilizaremos um importador com um passivo de US\$200.000,00 para 360 dias.

A Cotação da Opção de Call do Dólar ficou da seguinte forma:

- Preço de Exercício: R\$4,30
- Nominal (igual ao valor da dívida): US\$ 200.000,00
- Prêmio: R\$ 53.500,00
- Prazo: 90 dias
- Ptax Data Contratação: R\$4,15
- Dívida do Cliente X Ptax: R\$830.000,00

Tabela 5 – Demonstração opções.

Cenários e Cálculos		
	Alta no Dólar	Queda no Dólar
Taxa de Câmbio 90 dias	R\$ 4,63/US\$	R\$ 3,90/US\$
Custo da importação	$200.000,00 \times 4,63 = 926.000,00$	$200.000,00 \times 3,90 = 780.000,00$
Resultado da operação	R\$ 66.000,00 (credito em conta)	não faz exercício da opção a opção vira pó
Resultado (dívida + dólar)	913500	833500
Dólar no final da operação	4,5675	4,1675

Fonte: Autoria própria

Após o resultado apresentado percebe-se que para valores abaixo do preço contratado, a opção vira pó. Mas se ao contrário o dólar sofre um aumento do valor contratado, a opção é exercida.

4.7. CUSTO DA PROTEÇÃO

Os custos do termo de opções são realizados através de um prêmio e para o termo são feitos no vencimento, a liquidação onde ocorre pela diferença entre a taxa a termo contratada e a taxa de mercado definida.

4.8. DEFINIR UM PRODUTO DE HEDGE

Para o case apresentado escolhe-se por encaixar melhor o derivativo o contrato a termo ou NDF porque a pesar da empresa estar obrigada a realizar o termo, ele pode ser executado a qualquer momento, podendo ser antecipado em caso de necessidade, não requer desembolso inicial apenas na sua liquidação, sendo assim o contrato permite realizar um planejamento financeiro para a quitação da despesa e do contrato.

4.9. OBJETIVO DA REALIZAÇÃO DE UM DERIVATIVO

O principal objetivo ao utilizar um produto de derivativo é buscar a proteção contra as intempéries econômicas. Utilizando como um valor previsível no final do contrato, porque seja qual for o ajuste, este resultara em um valor final aproximado ao dólar a pagar, a conversão esperada e os impostos, assim portanto você pode se programar quanto ao valor final, estando preparado e melhorando as condições da empresa devido a redução do risco.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Conforme Bringham, Gapenski e Ehrhardt (2001), a questão de oscilação e flutuação de câmbio, não é um ponto controlável no negócio, e sim, um ponto primordial na concretização de um bom ou mau negócio. A variabilidade da moeda pode prejudicar ou contribuir para as atividades importadoras ou exportadoras, porém as empresas devem ser conscientes do cenário econômico global e do país onde estão instaladas se não estão dispostas a arriscar seus resultados devido a instabilidade.

A necessidade de se proteger da flutuação cambial está presente principalmente em empresas com ativos e passivos em moedas estrangeiras, empresas nas quais é preciso que os gestores desta empresa observem a variação cambial, a estude, e decida qual a melhor opção de derivativos tomar, depende de cada perfil. Ou simplesmente tomar a escolha de não se proteger, pois esta também é uma escolha viável, arriscada mas possível.

A partir da realização deste trabalho, fica clara a importância das ferramentas que possibilitem minimizar os riscos nas operações com moeda estrangeira.

Dependendo da realidade na qual se encontra a empresa e em que país esta atuando, a necessidade do uso das ferramentas de proteção cambial estará mais ou menos evidente.

No caso do Brasil, por tratar-se de um país com uma grande variação cambial, sugere-se optar por algum derivativo de moeda como forma de proteção a integridade da lucratividade da empresa.

Após o estudo realizado, foi percebido que ao optar por produto de hedge seja esse Swap, termo ou NDF, os gestores da empresa deixam de se preocupar com fatores que não estão sobre seu controle e passar a cuidar melhor do core business.

Os aspectos dos derivativos, sua utilidade, e seus aspectos negativos são tópicos que devem ser abordados em próximas pesquisas, na qual se recomenda uma maior interação entre os vários tipos de derivativos.

REFERÊNCIAS

GITMAN, Lawrence J. Princípios de Administração Financeira

HULL, John C. Opções, Futuros e outros Derivativos

ARAUJO, Marcelo Villela. et al. Mercado Financeiro: conceitos, cálculos e análise de

investimento. 3ª ed. São Paulo: Saint Paul, 2009. p. 185-203.

ASSAF NETO, Alexandre. Mercado Financeiro. 11ª ed. São Paulo: Atlas, 2012. p. 325 –337.

BRIGHAM, Eugene F.; GAPENSKI, Louis C.; EHRHARDT, Michael C.. Administração

Financeira. Trad. Alexandre Loureiro Guimarães Alcântara. São Paulo: Atlas, 2001. p. 869-889.

CAVALCANTE, Francisco; MISUMI, Jorge Yoshio; RUDGE, Luiz Fernando. Mercado de Capitais: o que é, como funciona. 7ª ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009. p. 170 - 191.

FORTUNA, Eduardo. Mercado Financeiro: produtos e serviços. 18ª ed. São Paulo:

Qualitymark, 2011. p. 779-831.

SILVA NETO, Lauro Araujo. Opções: do tradicional ao exótico. 2ª ed. São Paulo, 1996. p. 17 – 47.

GARCIA, MÁRCIO G. P., Didier, Tatiana, Taxa de juros, risco cambial e risco Brasil

SERAFINI, DANILO GUEDINE, Sheng, Hsia Hua, O uso de derivativos da taxa de câmbio e o valor de mercado das empresas brasileiras listadas na Bovespa

Opções sobre Dólar Comercial e Expectativas a Respeito do Comportamento da Taxa de Câmbio, Castro, Paulo Castor de. Março, 2002

Análise da Efetividade de Políticas de Hedge no Mercado de Dólar Futuro no Brasil, Klotzle, Marcelo C., Pinto, Antônio C F, Simões, Mario D. Gomes, Leonardo L, Revista Brasileira de Finanças, vol. 9, núm. 3, 2011, pp. 365-382

Demanda de Derivativos de Cambio no Brasil: Hedge ou Especulação, Novaes Walter, Oliveira Fernando N. de, IBMEC RJ ECONOMICS DISCUSSION PAPER 2005-14

disponível em <http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/5847> consultado na data de 03/09/2019 às 19horas e 00 minutos.

disponível em <http://hdl.handle.net/10438/20808> consultado em 03/09/2019 as 19horas e 30 minutos

ROSSI JÚNIOR, José Luiz. A utilização de derivativos agrega valor à firma? um estudo do caso brasileiro. RAE-Revista de Administração de Empresas, [S.l.], v. 48, n. 4, p. 94-107, out. 2008. ISSN 2178-938X. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rae/article/view/36755>>. Acesso em: 03 Set. 2019 as 20horas e 00 minutos.

<http://g1.globo.com/economia/mercados/noticia/2016/06/como-funciona-o-cambio-no-brasil.html> em 25/02/2019

http://www.portalbrasil.net/indices_dolar.htm em 27/02/2019

<http://g1.globo.com/economia/noticia/2015/09/r-1-chegou-valer-mais-que-us-1-no-passado-relembre.html> em 01/03/2019

http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/moedas/mini-opcoes-sobre-taxa-de-cambio-de-reais-por-dolar-comercial.htm em 09/04/2019

http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/historico/boletins-diarios/pesquisa-por-pregao/pesquisa-por-pregao/ em 17/04/2019

PORTAL DO BANCO DO BRASIL. Derivativos, 2019. Disponível em: <https://www.bb.com.br/pbb/pagina-inicial/corporate/produtos-e-servicos/derivativos#/> Acesso em: 20/05/2019, às 16h25min.

PORTAL DO BANCO ITAÚ. Derivativos, Moeda Fixa, 2019. Disponível em: <https://www.italu.com.br/empresas/gestao-riscos-financeiros/> Acesso em: 13/06/2019, às 17h00min.

Fonte: Suno Research em <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/hedge-cambial/> em 17/06/2019 as 16h00min.

disponível em Gazeta do Povo: <https://www.gazetadopovo.com.br/economia/brasil-fecha-2018-como-segundo-maior-mercado-pet-do-mundo-2vhq0n3uempvkgdcm8arh382j/> em 16/08/2019 as 19:00

[http://fsg.br/ckfinder/userfiles/files/IMPORTA%C3%87%C3%83O%20UM%20ESTUDO%20DE%20CASO%20EM%20UMA%20EMPRESA%20DE%20FERRAGENS\(1\).pdf](http://fsg.br/ckfinder/userfiles/files/IMPORTA%C3%87%C3%83O%20UM%20ESTUDO%20DE%20CASO%20EM%20UMA%20EMPRESA%20DE%20FERRAGENS(1).pdf)
disponível em 01/09/2019 as 17:00

<https://br.advfn.com/indicadores/pnad> disponível em 07/09/2019 as 11:00

<http://g1.globo.com/jornal-da-globo/noticia/2013/12/economia-brasileira-no-ano-de-2013-decepcionou-investidores-e-analistas.html> disponível em 15/09/2019 as 10:00

http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=20984
disponível em 27/09/2019 as 14:00

<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus> disponível em 28/09/2019 as 16:00

<https://www.tributado.net/#> disponível em 01/10/2019 as 17:00

https://www.alibaba.com/product-detail/Wholesale-luxury-transparent-bubble-dog-cat_62307547655.html?spm=a2700.7724838.2017115.494.2d79300dTnkBcv&s=p disponível em 10/10/2019 as 20:00

Anexos

Tabelas utilizadas na elaboração dos gráficos da justificativa.

Tabela 1 PIB 2013 a 2018

Ano	PIB
2013	3,00%
2014	0,50%
2015	-3,55%
2016	-3,31%
2017	1,06%
2018	1,12%

Tabela 2 inflação acumulada 2013 a agosto de 2019

Ano	Inflação acumulada (%)
2013	5,91
2014	6,41
2015	10,67
2016	6,29
2017	2,95
2018	3,75
JAN/2019	3,78
FEV/2019	3,89
MAR/2019	4,58
ABR/2019	4,94
MAI/2019	4,66
JUN/2019	3,37
JUL/2019	3,22
AGO/2019	3,43

Tabela 3 cotação mensal dólar comercial janeiro de 2013 a setembro de 2019

DÓLAR							
1. Média Mensal da Cotação do Dólar Comercial para Venda							
Em Real (R\$)							
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Janeiro</i>	2,031	2,382	2,638	4,054	3,197	3,213	3,735
<i>Fevereiro</i>	1,973	2,384	2,817	3,978	3,103	3,243	3,718
<i>Março</i>	1,983	2,326	3,14	3,694	3,127	3,277	3,837
<i>Abril</i>	2,002	2,233	3,044	3,551	3,14	3,409	3,9
<i>Mai</i>	2,035	2,221	3,064	3,549	3,209	3,634	4,005
<i>Junho</i>	2,173	2,236	3,111	3,418	3,297	3,783	3,863
<i>Julho</i>	2,252	2,225	3,224	3,278	3,205	3,823	3,783
<i>Agosto</i>	2,342	2,268	3,515	3,208	3,153	3,933	4,027
<i>Setembro</i>	2,27	2,333	3,896	3,256	3,138	4,108	4,15
<i>Outubro</i>	2,189	2,448	3,876	3,186	3,196	3,761	
<i>Novembro</i>	2,297	2,538	3,778	3,339	3,257	3,788	
<i>Dezembro</i>	2,345	2,644	3,869	3,351	3,297	3,884	

Tabela 4 desemprego janeiro de 2013 a julho de 2019

DESEMPREGO							
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
JAN	7,2	6,4	6,8	9,5	12,6	12,2	12
FEV	7,7	6,8	7,4	10,2	13,2	12,6	12,4
MAR	8	7,2	7,9	10,9	13,7	13,1	12,7
ABR	7,8	7,1	8	11,2	13,6	12,9	12,5
MAI	7,6	7	8,1	11,2	13,3	12,7	12,3
JUN	7,4	6,8	8,3	11,3	13	12,4	12
JUL	7,3	6,9	8,6	11,6	12,8	12,3	11,8
AGO	7,1	6,9	8,7	11,8	12,6	12,1	
SET	6,9	6,8	8,9	11,8	12,4	11,9	
OUT	6,7	6,6	9	11,8	12,2	11,7	
NOV	6,5	6,5	9	11,9	12	11,6	
DEZ	6,2	6,5	9	12	11,8	11,6	

Tabela 5 taxa Selic 2013 a 2019

Taxa SELIC de 2013 a 2019 (fonte BACEN)					
Nº	Reunião		Meta SELIC	Taxa SELIC	
	Data	Período de vigência	% a.a	% a.a acumulada	% a.a média diária
225ª	18/09/2019	19/09/2019 -	5,50		
224ª	31/07/2019	01/08/2019 - 18/09/2019	6,00	0,80	5,90
223ª	19/06/2019	21/06/2019 - 31/07/2019	6,50	0,72	6,40
222ª	08/05/2019	09/05/2019 - 20/06/2019	6,50	0,74	6,40
221ª	20/03/2019	21/03/2019 - 08/05/2019	6,50	0,82	6,40
220ª	06/02/2019	07/02/2019 - 20/03/2019	6,50	0,69	6,40
219ª	12/12/2018	13/12/2018 - 06/02/2019	6,50	0,94	6,40
218ª	31/10/2018	01/11/2018 - 12/12/2018	6,50	0,69	6,40
217ª	19/09/2018	20/09/2018 - 31/10/2018	6,50	0,72	6,40
216ª	01/08/2018	02/08/2018 - 19/09/2018	6,50	0,84	6,40
215ª	20/06/2018	21/06/2018 - 01/08/2018	6,50	0,74	6,40
214ª	16/05/2018	17/05/2018 - 20/06/2018	6,50	0,59	6,40
213ª	21/03/2018	22/03/2018 - 16/05/2018	6,50	0,94	6,40
212ª	07/02/2018	08/02/2018 - 21/03/2018	6,75	0,72	6,65
211ª	06/12/2017	07/12/2017 - 07/02/2018	7,00	1,15	6,90
210ª	25/10/2017	26/10/2017 - 06/12/2017	7,50	0,80	7,40
209ª	06/09/2017	08/09/2017 - 25/10/2017	8,25	1,03	8,15
208ª	26/07/2017	27/07/2017 - 06/09/2017	9,25	1,05	9,15
207ª	31/05/2017	01/06/2017 - 26/07/2017	10,25	1,51	10,15
206ª	12/04/2017	13/04/2017 - 31/05/2017	11,25	1,35	11,15
205ª	22/02/2017	23/02/2017 - 12/04/2017	12,25	1,51	12,15
204ª	11/01/2017	12/01/2017 - 22/02/2017	13,00	1,45	12,90
203ª	30/11/2016	01/12/2016 - 11/01/2017	13,75	1,53	13,65
202ª	19/10/2016	20/10/2016 - 30/11/2016	14,00	1,46	13,90
201ª	31/08/2016	01/09/2016 - 19/10/2016	14,25	1,75	14,15
200ª	20/07/2016	21/07/2016 - 31/08/2016	14,25	1,59	14,15
199ª	08/06/2016	09/06/2016 - 20/07/2016	14,25	1,59	14,15
198ª	27/04/2016	28/04/2016 - 08/06/2016	14,25	1,53	14,15
197ª	02/03/2016	03/03/2016 - 27/04/2016	14,25	2,02	14,15
196ª	20/01/2016	21/01/2016 - 02/03/2016	14,25	1,48	14,15
195ª	25/11/2015	26/11/2015 - 20/01/2016	14,25	2,02	14,15
194ª	21/10/2015	22/10/2015 - 25/11/2015	14,25	1,27	14,15
193ª	02/09/2015	03/09/2015 - 21/10/2015	14,25	1,75	14,15
192ª	29/07/2015	30/07/2015 - 02/09/2015	14,25	1,32	14,15
191ª	03/06/2015	04/06/2015 - 29/07/2015	13,75	2,00	13,65
190ª	29/04/2015	30/04/2015 - 03/06/2015	13,25	1,18	13,15
189ª	04/03/2015	05/03/2015 - 29/04/2015	12,75	1,81	12,65
188ª	21/01/2015	22/01/2015 - 04/03/2015	12,25	1,28	12,15
187ª	03/12/2014	04/12/2014 - 21/01/2015	11,75	1,45	11,65
186ª	29/10/2014	30/10/2014 - 03/12/2014	11,25	1,05	11,15
185ª	03/09/2014	04/09/2014 - 29/10/2014	11,00	1,66	10,90
184ª	16/07/2014	17/07/2014 - 03/09/2014	11,00	1,45	10,90
183ª	28/05/2014	29/05/2014 - 16/07/2014	11,00	1,41	10,90
182ª	02/04/2014	03/04/2014 - 28/05/2014	11,00	1,53	10,90
181ª	26/02/2014	27/02/2014 - 02/04/2014	10,75	0,93	10,65
180ª	15/01/2014	16/01/2014 - 26/02/2014	10,50	1,18	10,40
179ª	27/11/2013	28/11/2013 - 15/01/2014	10,00	1,24	9,90
178ª	09/10/2013	10/10/2013 - 27/11/2013	9,50	1,22	9,40
177ª	28/08/2013	29/08/2013 - 09/10/2013	9,00	1,02	8,90
176ª	10/07/2013	11/07/2013 - 28/08/2013	8,50	1,13	8,40
175ª	29/05/2013	30/05/2013 - 10/07/2013	8,00	0,88	7,90
174ª	17/04/2013	18/04/2013 - 29/05/2013	7,50	0,82	7,40
173ª	06/03/2013	07/03/2013 - 17/04/2013	7,25	0,80	7,16
172ª	16/01/2013	17/01/2013 - 06/03/2013	7,25	0,90	7,12
171ª	28/11/2012	29/11/2012 - 16/01/2013	7,25	0,91	7,14