

35° Congresso Brasileiro de Pesquisas Cafeeiras

ESTRATÉGIA DE COMERCIALIZAÇÃO NA CAFEICULTURA UTILIZANDO O MERCADO DERIVATIVO – UMA ANÁLISE DAS MELHORES ÉPOCAS DE HEDGE PARA O CAFEICULTOR

Renato E. Fontes, D. R. Gebert e Ricardo F. Reis, 1 - Professor Doutor do Departamento de Administração e Economia – DAE/UFLA, 2 – Graduando em Agronomia – UFLA

A estratégia de se utilizar os mercados derivativos vem ganhando cada vez mais importância no setor agropecuário, visto o aumento do número de contratos derivativos realizados em instituições financeiras e bolsa de mercadorias, o que também reflete na cafeicultura, pois este mecanismo de comercialização propicia, capital de giro para a atividade, é uma garantia de escoamento do produto e também como característica principal, é uma fonte de hedge dos preços de café. A agricultura, de maneira geral, apresenta fatores variáveis característicos que a classifica como sendo um mercado em que se aproxima da concorrência perfeita e um dos principais problemas que esta característica acarreta é em relação à precificação, uma vez que o cafeicultor apresenta-se como tomador de preço. Inserida nesse mercado, a cafeicultura, reflete o grave problema da instabilidade de preços, pois com isso, os cafeicultores ficam a mercê das variações de preço do seu produto na hora da venda, tornando o gerenciamento de sua atividade cada vez mais complexo e arriscado. Sendo assim, é necessário que o cafeicultor adote uma postura mais empresarial, agindo com racionalidade administrativa e utilizando os diversos instrumentos produtivos, financeiros e comerciais disponíveis, que vão lhe propiciar esta racionalidade. Diversas estratégias, isoladas ou conjuntas podem ser utilizadas pelos empresários cafeicultores para comercializar o café, mas o processo de comercialização do café é feito basicamente com o produto físico, onde os cafeicultores vendem diretamente para os compradores ou utilizam a intermediação da cooperativa para a venda. A comercialização do café em mercados derivativos, seja por bolsa de mercadorias e/ou por instituições financeiras vem ganhando importância, pois com a tendência da profissionalização da cafeicultura, a utilização de mecanismos, que garantam preços para os cafeicultores, será cada vez mais ampliada. Os mercados derivativos surgiram com as inovações do mercado financeiro na busca de sintetizar qualquer fluxo de caixa desejado e para proteger os ativos do risco de preço. Estes derivam do mercado físico ou primário e apresentam alternativas variadas de instrumentos de comercialização de variados tipos de ativos, inclusive os agropecuários. Dependendo do tipo de contrato comercializado, eles atendem a pelo menos uma das seguintes funções: proteção contra variação adversa de preço; garantia de mercado; e recebimento adiantando de dinheiro. A principal finalidade do mercado derivativo é a fixação de preço da *commodity*, eliminando o risco da variação de preço, pois há uma inter-relação de interferência entre os preços futuros e os preços à vista do mercado físico dos produtos agropecuários. As diferentes formas de contratos derivativos devem ser encaradas como instrumentos adicionais que podem e devem ser levadas em consideração no gerenciamento da atividade de comercialização agrícola. A comercialização em mercados derivativos pode ser classificada em contratos a termo, a futuro e de opção. A utilização dos mercados derivativos propicia o acesso do produtor a recursos de mercado, aumentando sua disponibilidade para o setor, além de contribuir para a redução dos custos desses recursos, sendo assim o presente trabalho tem por objetivo geral analisar as melhores épocas de comercialização do café, utilizando o mercado futuro, visto que este mercado propicia a possibilidade de venda futura, no período de entre – safra da cafeicultura e por haver uma diminuição da oferta, possibilita ao vendedor garantir melhores preços do seu produto, mesmo não o tendo para vender.

Tabela 1 – Retornos do hedge de venda em mercado futuro de café arábica

Data Venda	Ano do Vencimento do Contrato									
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1º Dez	35,68%	96,88%	83,47%	1,50%	22,72%	-23,32%	10,88%	4,77%	15,11%	6,19%
2ª Dez	49,08%	102,50%	69,46%	-0,40%	4,33%	-20,79%	15,63%	7,69%	15,25%	10,03%
1ª Jan	52,97%	81,25%	63,18%	2,80%	5,87%	-19,58%	21,02%	17,86%	16,81%	10,16%
2ª Jan	47,03%	74,00%	72,80%	9,50%	13,91%	-12,54%	18,79%	33,16%	11,28%	13,03%
1ª Fev	35,14%	71,00%	63,81%	4,40%	15,46%	-5,28%	25,67%	30,95%	10,07%	14,33%
2ª Fev	29,73%	61,88%	58,16%	3,50%	9,35%	-7,21%	39,07%	22,02%	6,24%	21,11%
1ª Mar	25,41%	50,63%	57,74%	3,00%	1,24%	-6,33%	42,33%	24,45%	3,97%	29,90%
2ª Mar	28,22%	52,50%	47,38%	18,20%	-4,17%	-4,40%	57,12%	19,36%	-1,42%	10,75%
1ª Abr	34,38%	50,31%	41,95%	22,80%	1,39%	-6,38%	46,14%	20,51%	-2,34%	4,17%
2ª Abr	23,14%	39,06%	30,96%	12,80%	3,71%	-11,28%	33,40%	17,99%	-2,55%	8,34%
1ª Mai	25,24%	47,19%	46,65%	5,30%	7,73%	-13,97%	39,53%	21,22%	-9,72%	3,97%
2ª Mai	32,11%	33,44%	47,07%	-0,20%	6,03%	-13,42%	33,30%	8,40%	-6,74%	8,79%
1ª Jun	46,49%	35,38%	33,05%	3,00%	1,16%	2,09%	36,19%	5,92%	1,24%	9,22%
2ª Jun	26,16%	22,75%	35,88%	-8,50%	0,00%	-1,71%	28,84%	0,27%	-0,43%	9,25%

O levantamento dos dados primários, ou seja, as cotações do contrato futuro de café arábica, na data de realização do hedge e na data de encerramento do contrato, foram obtidos através do sistema de recuperação de informações no site da BM&F (www.bmf.com.br). A série de dados de preços futuros utilizados compreende o período de dezembro de 1998 a setembro de 2008. O contrato utilizado no estudo foi o com vencimento em setembro de cada ano, o qual corresponde ao período de safra, quando os cafeicultores tem a possibilidade de comercializar a safra no mercado físico. Para análise da melhor época para realizar o hedge, foram estipulados 14 períodos entre dezembro e junho, sendo que cada mês foi dividido em primeira e segunda quinzena. As cotações do contrato na data de realização do hedge foram tomadas no primeiro dia em que houve negociação na primeira e segunda quinzena de cada mês. A cotação de encerramento foi a cotação do último dia de negociação do contrato. As cotações dos contratos futuros de café arábica foram obtidas em dólar, tanto na data de aquisição do contrato como na data da última negociação. Os dados não sofreram nenhum tipo de conversão ou correção. A análise da eficiência do Hedge foi realizada baseando-se em quanto o produtor ganhou ou perdeu em percentagem do preço de encerramento do contrato. O preço de encerramento foi utilizado como sendo uma aproximação do preço do mercado físico, dessa forma quando comparamos o ganho/perda em relação ao preço na data da última negociação do contrato, na verdade estamos comparando a eficiência da realização do hedge com a venda no mercado físico.

Resultados e conclusões:

De acordo com os dados da tabela 1, pode-se afirmar que o hedge foi eficiente em quase todos os anos exceto em 2004 e a partir de março de 2007. O pior resultado ocorreu quando o contrato com vencimento em setembro de 2004 foi fechado na primeira quinzena de dezembro de 2003 com uma perda de 23,32% sobre o preço de fechamento do contrato. O melhor resultado ocorreu quando o contrato com vencimento setembro de 2000 foi fechado na segunda quinzena de dezembro de 2009 com um ganho de 102,5% sobre o preço de fechamento. Dentre os períodos considerados para se realizar a análise o que apresentou o melhor resultado foi a segunda quinzena de Janeiro.

Considerando-se os ganhos percentuais nas respectivas quinzenas de negociação e fazendo uma média aritmética simples, podemos constatar que os anos que apresentaram melhor eficiência foram 2000 com ganho

médio entre as quinzenas de 58,48% e entre todos os anos analisados o único em que houve um ganho médio negativo foi o de 2004, com uma perda média da ordem de 10,29% sobre o preço de fechamento do contrato. Ao se considerar um intervalo entre 3 períodos analisados, o intervalo que apresentou melhor resultado médio foi o em que os contratos com vencimento em setembro foram negociados entre a 1ª quinzena de janeiro e a 1ª quinzena de fevereiro.

Concluiu-se que

Pode-se perceber uma tendência de melhor eficiência no hedge quando este é feito entre os meses de dezembro do ano anterior até início de março do mês do ano do vencimento do contrato. A estratégia de utilização do mercado futuro para comercialização do café mostra-se altamente viável, desde que acompanhado, do conhecimento de vários fatores que interferem no mecanismo de comercialização. A comercialização através de mercados derivativos é mais uma ferramenta de auxílio para tomada de decisão na hora da comercialização do café e extremamente importante e necessária para que se garanta uma confiabilidade maior na expectativa de preço requerida pelos “*hedgers*” e, conseqüentemente, traz uma maior procura para a utilização do mercado futuro como alternativa de comercialização, garantindo assim uma maior eficiência e profissionalização no setor comercializador como no setor produtor.