

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO DE  
EMPRESAS CURSO DE ESPECIALIZAÇÃO  
EM NEGÓCIOS FINANCEIROS**

**Cristiano Rafael Massing**

**POTENCIALIDADES E ESTRATÉGIAS NECESSÁRIAS PARA  
AMPLIAÇÃO DA INSERÇÃO DO BANCO DO BRASIL NO MERCADO  
DE CONTRATOS FUTUROS DE MILHO E DE SOJA NO SUDOESTE  
DO PARANA**

**Porto Alegre  
2007**

**Cristiano Rafael Massing**

**POTENCIALIDADES E ESTRATÉGIAS NECESSÁRIAS PARA  
AMPLIAÇÃO DA INSERÇÃO DO BANCO DO BRASIL NO  
MERCADO DE CONTRATOS FUTUROS DE MILHO E DE  
SOJA NO SUDOESTE DO PARANA**

**Trabalho de conclusão de curso de  
Especialização apresentado ao Programa de  
Pós-Graduação em Administração da  
Universidade Federal do Rio Grande do  
Sul, como requisito parcial para a obtenção  
do título de Especialista em Administração.**

**Orientador: Professor Doutor Oscar  
Claudino Galli**

**Porto Alegre, setembro  
2007**

**Cristiano Rafael Massing**

**POTENCIALIDADES E ESTRATÉGIAS NECESSÁRIAS PARA AMPLIAÇÃO DA  
INSERÇÃO DO BANCO DO BRASIL NO MERCADO DE CONTRATOS FUTUROS  
DE MILHO E DE SOJA NO SUDOESTE DO PARANA**

Conceito final:

Aprovado em 24 de Outubro de 2007.

Oscar Claudino Galli  
Orientador – Prof. Dr

Dusan Schreiber  
Prof. Tutor

Regis Rathmann  
Prof. Tutor.

## Agradecimentos

À minha esposa Márcia e aos meus filhos Pedro e Gabrieli, pela compreensão das horas despendidas ao estudo e por que são as pessoas por quem vivo.

Aos colegas Julia Lina Tetzner Christovam e Gerson Luiz Borges pelos incentivos e pelas horas de estudo compartilhado.

Ao Banco do Brasil pela oportunidade de aprimoramento profissional.

À UFRGS e a todo o corpo Docente do MBA pela orientação e atenção despendida.

## RESUMO

A região sudoeste do Paraná se caracteriza por ser uma região de vocação agrícola, principalmente voltada para a produção de grãos. O BB disponibilizou aos seus clientes na região, que são produtores de milho e de soja, a possibilidade destes trabalharem com os Mercados Futuros Agropecuários, porém o número de operações concretizadas pelos seus clientes por intermédio do BB nos últimos anos, é baixa frente ao seu potencial. O presente estudo foi desenvolvido com o objetivo de sugerir e propor ações e estratégias que visem aumentar a quantidade de contratos de mercados futuros de milho e soja realizados com intermediação do BB junto a BM&F nessa modalidade de garantia de preços na região Sudoeste do Paraná. Os Mercados Futuros podem ser definidos como sendo um compromisso de entrega ou de recebimento futuro de uma determinada commodity agrícola, com a fixação de um preço no momento da sua contratação e que sofrerá alterações durante sua vigência e que servem para proteger os produtos contra o risco de queda de seu preço, fixando um preço mínimo de venda e que garanta uma rentabilidade mínima para a atividade. Através do BB, que exerce o papel de Corretora junto a BM&F com quem efetivou uma parceria para a disseminação do mecanismo, os seus clientes que produzem milho e/ou soja, podem adquirir desde o ano 2000 esses contratos com o intuito de minimizar esses riscos de preços no momento da comercialização de seus produtos. Para a realização deste estudo, efetuou-se um estudo de caso, para se poder analisar o que leva os agricultores da região a utilizarem pouco o mecanismo de proteção de preços. Realizaram-se entrevistas com clientes do BB da região e que são produtores de milho e de soja e a Empresas de Assistência Técnica Rural, e entrevistas a funcionários do BB de diversos órgãos e localizações. Como resultado da pesquisa concluiu-se que não é somente um o motivo que acarreta o não uso ou ao baixo uso do mecanismo por parte dos agricultores entrevistados, mas sim a união de 02 ou mais motivos, principalmente o desconhecimento dos Mercados Futuros pela maioria dos entrevistados aliado ao temor de obterem prejuízo financeiro com os mesmos. Também, foi possível concluir que os Mercados Futuros Agropecuários podem e devem ser entendidos, como uma ferramenta atual e relevante a ser usada na gestão de risco dos preços a serem obtidos pelos agricultores de todo o Brasil.

## ABSTRACT

The southwestern region of the Paraná is characterized for being a region of agricultural vocation, mainly come back toward the production of grains. The BB to its customers in the region, who are producing of maize and soy, the possibility of these to work with the Farming Futures markets, however the operation number materialize for its customers for intermediary of the BB in recent years, is low front to its potential. The present study it was developed with the objective to suggest and to consider action and strategies that they aim at to increase the amount of contracts of futures markets of carried through maize and soy with to intermediate of the BB next to BM&F in this modality of guarantee of prices in the Southwestern region of the Paraná. The Futures markets can be defined as being a commitment of delivery or future act of receiving of one determined commodity agriculturist, with the setting of a price at the moment of its act of contract and that it will suffer to alterations during its validity and that they serve to protect the products against the risk of fall of its price, being fixed a minimum price of venda and that guarantees a minimum yield for the activity. Through the BB, that the paper of Broker next to BM&F with who exerts accomplished a partnership for the dissemination of the mechanism, its customers that they produce maize and/or soy, they can acquire since the year 2000 these contracts with intention to minimize these risks of prices at the moment of the commercialization of its products. For the accomplishment of this study, a case study was effected, to be able itself to analyze what it takes the agriculturists of the region little to use the mechanism of protection of prices. Interviews with customers of the BB of the e region had been become fulfilled that they are producing of maize and soy and the Companies of Assistance Agricultural Technique, and interviews the employees of the BB of diverse agencies and localization. As result of the research concluded that it is not only the one reason that causes not the use or to the low use of the mechanism on the part of the interviewed agriculturists, but yes the 02 more reason or union, mainly the unfamiliarity of the Futures markets for the interviewed majority of the ally to the fear to get financial damage with the same ones. Also, it was possible to conclude that the Farming Futures markets can and must be understood, as a current and excellent tool to be used in the management of risk of the prices to be gotten for the agriculturists of all Brazil.

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1	- Vantagens dos Mercados Futuros.....	24
Quadro 2	- Vantagens dos Mercados Futuros para o BB.....	24
Quadro 3	- Tamanho dos Contratos Futuros.....	27
Quadro 4	- Ativos utilizados nos Contratos Futuros.....	27
Quadro 5	- Meses de vencimento dos Contratos Futuros.....	28
Quadro 6	- Formas de liquidação dos Contratos Futuros.....	29

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1	- Área e Produção de milho nos anos safra de 2005/2006 e 2006/2007.....	13
Tabela 2	- Área e produção de soja nos anos safra de 2005/2006 e 2006/2007.....	13
Tabela 3	- Número de Contratos Futuros efetivados de milho e de Soja.....	13
Tabela 4	- Valor em R\$ das margens de garantia.....	26
Tabela 5	- Evolução dos Contratos Futuros de Milho e de Soja na BM&F.....	29
Tabela 6	- Evolução dos Contratos Futuros de Milho e de Soja por intermediação do BB no Paraná.....	30
Tabela 7	- Evolução dos Contratos Futuros de Milho e de Soja por intermediação do BB na Gerev de Pato Branco/PR.....	31
Tabela 8	- Evolução dos Contratos Futuros de Milho e de Soja por intermediação do BB na Região Sudoeste do Paraná.....	31
Tabela 9	- Atividade/profissão dos entrevistados.....	35
Tabela 10	- Grau de instrução dos entrevistados.....	35
Tabela 11	- Tempo de atuação dos entrevistados na ramos agropecuários.....	35
Tabela 12	- Formas de comercialização utilizadas pelo agricultores.....	35
Tabela 13	- Grau de conhecimento do entrevistado sobre Mercados Futuros.....	36
Tabela 14	- Grau de conhecimento dos agricultores sobre Mercados Futuros.....	36
Tabela 15	- Como os agricultores conheceram os Mercados Futuros.....	36
Tabela 16	- Motivos do desconhecimento dos agricultores sobre Mercados Futuros....	34
Tabela 17	- Empresas que trabalham com Mercados Futuros nos municípios.....	37
Tabela 18	- Motivos do baixo uso pelos agricultores dos Mercados Futuros.....	38



## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ASTECS	- Empresa de Assistência Técnica Credenciada junto ao BB
ATNC	- Assessoramento Técnico a Nível de Carteira
ATR	- Analista Técnico Rural
BB	- Banco do Brasil
BM&F	- Bolsa de Mercadorias e Futuros.
BMSP	- Bolsa de Mercadorias de São Paulo
CBOT	- Chicago Board of Trade
CME	- Chicago Mercantile Exchange
CPR	- Cédula de Produto Rural
DIRAG	- Diretoria de Agronegócio
DTB	- Deutsche Borse
GEREV	- Gerência Regional de Varejo
LIFFE	- London International Financial Futures & Options Exchange
NYMEX	- New York Mercantile Exchange
TOB	- Taxa Operacional Básica
TR	- Taxa de Registro
TP	- Taxa de Permanência.
TL	- Taxa de Liquidação
TE	- Taxa de Emolumentos

## SUMÁRIO

<b>RESUMO</b> .....	05
<b>ABSTRACT</b> .....	06
<b>LISTA DE QUADROS</b> .....	07
<b>LISTA DE TABELAS</b> .....	08
<b>LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS</b> .....	09
<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	11
1.1 PROBLEMÁTICA DA PESQUISA.....	12
1.2 OBJETIVOS DA PESQUISA.....	14
1.3 JUSTIFICATIVA DA PESQUISA.....	15
<b>2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA</b> .....	16
2.1 EVOLUÇÃO HISTÓRICA DOS MERCADOS FUTUROS.....	16
<b>2.1.1 O Mundo</b> .....	16
<b>2.1.2 No Brasil</b> .....	19
2.2 MERCADOS FUTUROS.....	20
<b>2.2.1 Definição</b> .....	20
<b>2.2.2 Funções e objetivos</b> .....	21
<b>2.2.3 Características gerais dos Mercados Futuros</b> .....	23
2.2.3.1 Tipos e a quem se destinam os Mercados Futuros.....	23
2.2.3.2 Vantagens para a utilização dos Mercados Futuros.....	24
2.2.3.3 Ajuste Diário e Preço Futuro.....	25
2.2.3.4 Margem de garantia.....	26
2.2.3.5 Tamanho e Ativos Referenciais dos Contratos.....	27
2.2.3.6 Custos Operacionais e Tarifas dos Mercados Futuros.....	27
2.2.3.7 Formas de Liquidação e Vencimento dos Contratos.....	29
2.2.3.8 Evolução Histórica dos Contratos Futuros.....	30
<b>3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS</b> .....	33
3.1 MÉTODO ESCOLHIDO.....	32
3.2 INSTRUMENTO DE COLETA.....	32
3.3 AMOSTRA DA PESQUISA.....	33
3.4 ANÁLISE DE DADOS.....	33
<b>4 RESULTADOS E DISCUSSÃO</b> .....	34
4.1 RESULTADOS OBTIDOS POR MEIO DA APLICAÇÃO DO QUESTIONÁRIO AOS AGRICULTORES, FUNCIONÁRIOS DO BB E ASSISTÊNCIAS TÉCNICAS ENVOLVIDAS NA PRODUÇÃO.....	34
<b>5 CONCLUSÕES</b> .....	39
<b>REFERÊNCIAS</b> .....	42
<b>ANEXOS</b> .....	46

## **.1 INTRODUÇÃO**

Com a globalização das grandes economias mundiais, a qual teve um impulso desde o início da década de 1990, o governo brasileiro, que buscava um maior integração em todos os ramos da economia, autoriza a BM&F, por meio da Resolução 2.622 do Conselho Monetário Nacional de 29/07/1999, a negociar com investidores estrangeiros a realização de operações em Contratos Futuros de Produtos Agropecuários.

Desde o seu início os Mercados Futuros, que tiveram a origem herdada na história da BMSP, que foi a primeira bolsa de commodities agropecuárias, fundada em 1917, tem por objetivo ser um mecanismo de proteção dos preços dos produtos agropecuários trabalhados, salvaguardando o produtor agrícola de uma eventual queda desses preços no momento da comercialização dessa produção. Além disso, a mesma busca também proporcionar uma rentabilidade mínima à atividade, por meio da garantia de um preço de comercialização necessário para cobrir os custos, gerar uma margem de lucro e com isso assegurar a continuidade das atividades dos produtores rurais.

Na ótica das agroindústrias, essa visão pode ser invertida. Tanto para elas, quanto para grandes produtores de suínos e aves por exemplo, que possuem uma grande demanda pela matéria-prima para a formulação de rações, basicamente elaboradas por milho e soja, os mercados futuros garantem o fornecimento dessa matéria prima, por um preço pré-definido. Isto visa, além da segurança no seu fornecimento, um custo com a sua aquisição por um preço que poderá lhe proporcionar uma rentabilidade mínima para a sua atividade, não ficando a mercê de eventuais mudanças de mercado e tendo de adquirir tais produtos em regiões distantes, o que fatalmente aumentaria os custos com a sua aquisição.

Basicamente existem 02 (dois) tipos de contratos: os contratos de venda, destinados a agentes das cadeias produtivas agropecuárias que, produzam ou tenham produtos para comercialização, direcionados mais especificamente aos produtores rurais e; os contratos de compra, destinados a agentes das cadeias produtivas agropecuárias que, utilizem produtos para matéria-prima ou consumo ou estejam com a produção vendida, como as agroindústrias.

Como o BB trabalha com a BM&F desde o final do ano de 2000, está disponível para seus clientes em suas Agências a possibilidade de negociação com contratos futuros ou commodities agrícolas negociadas na Bolsa.

Estas são atualmente o Açúcar, o Álcool Anidro, o Algodão, o Bezerro, o Boi Gordo, o Café Arábica e o Conilon, o Milho e a Soja, porém nesse estudo, trabalhar-se-á

especificamente com milho e soja, pois são as commodities mais produzidas na região em estudo, e conseqüentemente de maior importância econômica.

Os contratos de milho e de soja, por determinação da BM&F, possuem algumas outras especificações, como por exemplo, devem ser adquiridos contratos de no mínimo 450 sacas de 60 kg/contrato e/ou seus múltiplos.

Em todo o Brasil, os 05 (cinco) estados que mais atuam com mercados futuros com intermediação do Banco do Brasil, são por ordem alfabética: Goiás, Mato Grosso, Minas Gérias, Paraná e São Paulo. Em todos esses Estados, os 04 (quatro) produtos ou commodities agrícolas mais focados pelos agropecuaristas clientes do BB para utilizarem os mercados futuros como mecanismo de proteção de preços, também em ordem alfabética, são: Boi, Café, Milho e Soja.

## 1.1 PROBLEMÁTICA DA PESQUISA

Os Mercados Futuros de Commodities Agrícolas já são, comprovadamente, boas alternativas ou métodos de proteção de preços de produtos agrícolas a serem usados pelos agricultores de modo geral em todo o Brasil. No Sudoeste do Paraná, o BB disponibilizou aos seus clientes produtores rurais essa nova ferramenta, trabalhando em conjunto com a BM&F de São Paulo, no início dessa década. A partir desta data, alguns contratos foram efetivados, porém abaixo da expectativa, bem como da sua potencialidade. Para Marques (2001), os Mercados Futuros são uma forma eficaz de eliminar um dos principais riscos da atividade agropecuária, decorrente da incerteza de preços em um tempo futuro, quando será comercializada a produção.

Alguns fatores ou motivos podem ser comentados como sendo os responsáveis dessa não efetivação de números de contratos possíveis, como: não existência de uma cultura voltada para a proteção de preços na região por parte dos agricultores, sendo clientes do BB ou não; o endividamento dos clientes agrícolas do BB; falta de conhecimento por parte desses agricultores sobre o funcionamento de tais contratos, entre outros.

Em contrapartida pode-se notar, por meio da análise das tabelas 1 e 2, haver uma significativa potencialidade de realização de contratos futuros lastreados em milho e em soja na região em estudo.

**Tabela 1 - Área produzida e Produção de Milho (1° E 2° Safra) - 2005/2006 e 2006/2007.**

	Área (em mil ha.)		Produção (em mil ton.)	
	Safra 05/06	Safra 06/07	Safra 05/06	Safra 06/07
<b>Brasil</b>	12.963	13.606	42.515	51.050
<b>Paraná</b>	2.491	2.635	11.173	13.838
<b>Sudoeste do Paraná</b>	260	202,7	827,9	1.548,4

Fonte: CONAB (2007); DERAL (2007).

**Tabela 2 - Área produzida e Produção de Soja (1° E 2° Safra) - 2005/2006 2006/2007.**

	ÁREA (em mil ha.)		Produção (em mil ton.)	
	Safra 05/06	Safra 06/07	Safra 05/06	Safra 06/07
<b>Brasil</b>	22.229	20.685	53.412	57.960
<b>Paraná</b>	3.928	3.967	9.389	12.101
<b>Sudoeste do Paraná</b>	396,6	439,3	792,8	1.265,3

Fonte: CONAB (2007); DERAL (2007).

Em seguida tem-se, conforme a tabela 3, o número de contratos de mercados futuros efetivados no Paraná e na Região Sudoeste do Paraná lastreados em Milho e Soja nos anos de 2006 e de 2007.

**Tabela 3 - Número de Contratos Efetivados pelo BB de Milho e Soja no estado do Paraná e na Região Sudoeste do Paraná (2006/2007).**

Região / Estado	Milho		Soja	
	2006	2007*	2006	2007*
Paraná	1.848	759	783	308
Sudoeste do Paraná	314	30	3	7

Fonte: DIRAG (2007). OBS: \* até 07/2007.

Analisando o quadro 1, produziu-se na safra 05/06 da região Sudoeste do Paraná, cerca de 13.798,35 mil sacas de 60 kg de milho e na safra 06/07, cerca de 25.806,66 mil sacas de 60 kg. A partir desses números, conclui-se que o potencial para a efetivação de contratos pelas as normas da BM&F, lastreados em milho, seriam de 30.663 contratos de Mercados Futuros referente a produção da safra 05/06 e de 57.347 contratos de Mercados Futuros referente a produção da safra 06/07. Foi possível determinar esse potencial para a efetivação de Contratos Futuros lastreados nas produções obtidas de milho nas mencionadas safras agrícolas, dividindo a produção total pelo número de sacas de 60 kg que possui cada contrato de milho e analisando as especificações contratuais existentes para cada commodities, pois pelas normas da BM&F todo Contrato Futuro de Milho na Bolsa deverá de vera ter um número fixo de 450 sacas de 60kg por contrato, a chamada Unidade de Negociação.

Com relação a soja, analisando o quadro 2, produziu-se na safra 05/06 da região Sudoeste do Paraná, cerca de 13.213,33 mil sacas de 60 kg de soja e na safra 06/07, cerca de 21.088,33 mil sacas de 60 kg. A partir desses números, conclui-se que o potencial para a efetivação de contratos pelas as normas da BM&F, lastreados em milho, seriam de 29.362 contratos Mercados Futuros referente a produção da safra 05/06 e de 46.862 contratos de

Mercados Futuros. referente a produção da safra 06/07. Para se determinar o para a efetivação de Contratos Futuros lastreados nas produções obtidas de soja, usou-se a mesma metodologia utilizada para cultura do milho, já que segundo as Normas da BM&F e das especificações dos Contratos Futuros de soja, cada contrato também possui uma quantidade de 450 sacas de 60 kg por contrato.

Tendo-se em vista a relevância que a abordagem da temática pode representar para o BB, em função da problemática anteriormente referida, fez-se o questionamento de que estratégias poderiam ser adotadas para que se aumente o volume de negócios na categoria de contratos futuros da região do Sudoeste do Paraná?

## 1.2 OBJETIVOS DA PESQUISA

Tendo em vista a problemática de pesquisa exposta na seção 1.1, o objetivo geral do trabalho aqui proposto é o de propor ações e estratégias que visem aumentar a quantidade de contratos de mercados futuros de milho e soja realizados com intermediação do BB junto a BM&F nessa modalidade de garantia de preços na região Sudoeste do Paraná.

O Banco está adotando algumas ações com esse mesmo objetivo final, que é o de aumentar o volume de contratos negociados por seus clientes. Assim, com esse estudo e mais as ações já implantadas, buscar-se-á identificar e sugerir alternativas que possam alavancar a adesão e proporcionar um aumento dos contratos futuros adquiridos por esses produtores rurais potenciais e clientes do BB .

Os objetivos específicos decorrentes do objetivo geral são:

- a) Especificar os fatores que permitiriam aos agricultores adquirir contratos de mercados futuros de milho e de soja intermediados pelo BB;
- b) Identificar os principais motivos que levam os agricultores clientes do BB a não adquirirem Contratos de Mercado Futuros lastreados em Milho e em Soja em um nível satisfatório pela Empresa;
- c) Quantificar o número de contratos possíveis de serem realizados com contratos futuros lastreados em milho e soja na Região Sudoeste do Paraná.

## 1.3 JUSTIFICATIVA DA PESQUISA

Esse trabalho visa que o número de contratos futuros lastreados em milho e em soja, realizados por agricultores clientes do Banco do Brasil na Região Sudoeste do Paraná cresça, por meio da aplicação dos resultados alcançados, ou seja, que proporcione sugestões e ações que efetivamente contribuam para que esse aumento seja possível.

Como justifica pode-se mencionar que nos últimos anos notou-se uma retração nos preços do milho e da soja nesta região do estado do Paraná, como também em todo o Estado. Diante disto, se os agricultores clientes do BB tivessem adquiridos contratos de proteção de preços com o uso dos mercados futuros lastreados em milho e soja, os prejuízos econômicos e financeiros por parte desses agricultores poderiam ter sido menores.

Em decorrência da crise que se instalou no meio agrícola nas safras 2004/2005 e 2005/2006, cujos danos na economia regional são sentidos até hoje, crise essa decorrente de reduções significativas na produção de milho e de soja nesses anos, além da retração de preços, uma parcela significativa dos clientes do BB, não dispuseram de condições financeiras de honrar as suas dívidas, por exemplo, com empréstimos de custeio agrícola, proporcionando ao BB uma alta inadimplência, aumento de custos operacionais com pessoal, redução de possíveis negócios futuros e até perda de clientes.

Para o Banco do Brasil, é interessante e relevante que todos os seus clientes e agricultores produtores de milho e de soja adquiram contratos futuros, objetivando uma segurança na rentabilidade da atividade e proporcionando uma capacidade efetiva de honrar os seus compromissos com o Banco, pagando as suas dívidas e gerando novos negócios.

## **2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

Este capítulo tem o objetivo de apresentar o conjunto de conceitos e teorias utilizados para o desenvolvimento da presente pesquisa. Basicamente, a exposição do referencial teórico estará dividida em três partes, que são a Evolução Histórica dos Mercados Futuros, a Definição, Funções e Objetivos dos Mercados Futuros e as Características Gerais dos Mercados Futuros.

### **2.1 EVOLUÇÃO HISTÓRICA DOS MERCADOS FUTUROS**

#### **2.1.1 No mundo**

O início das transações comerciais a futuro e os princípios básicos que hoje regem as negociações com futuros em diversas bolsas de mercadorias no mundo inteiro já datam de séculos atrás ou até milênios.

Na Grécia e na Roma antiga, os mercados já haviam atingido certo grau de formalização, com tempo e lugar determinados para negociar, sistema comuns de trocas e de moeda, além da prática de contratar para entrega futura.

Segundo Filho (1999), nas cidades estados da antiguidade, Roma e na Grécia, já se observava a existência de mercados formais de entregas diferidas de bens. Por Nunes (1999), no apogeu de Roma, haviam 19 centros comerciais chamados Foro Vendalia, onde os comerciantes negociavam os produtos locais e aqueles vindos de todas as partes do império.

Na Idade Média, os princípios básicos dessa maneira de comercialização sobrevive. Nos tempos feudais, o âmbito das negociações reduziu-se aos mercados locais, espalhados de forma irregular, porém, organizados em feiras. A principal característica era a entrega física do produto, mas já se esboçava as primeiras contratações futuras. À medida que essas feiras foram se firmando, principalmente a partir no segundo milênio d.c. se começou a se intensificar a especialização.

Segundo Mendes (2007), à medida que foram se formalizando as práticas comerciais na Inglaterra, algumas feiras transformaram-se em centros de comércio entre ingleses e



espanhóis; outras se especializaram em negócios que envolviam ingleses e mercadores italianos e franceses. Neste período da história, no século XIII, já se teve início a contratação para entrega futura de produtos agrícolas, com padrões de qualidade estabelecidos por amostra, apesar da maior parte do comércio se efetuar com entrega física imediata destes.

No século XVI, as feiras regionais perdem em importância, basicamente por que a sociedade europeia se desenvolvia rapidamente, principalmente com a melhoria dos transportes, da comunicação e com o desenvolvimento em geral das cidades modernas, passou-se a adotar práticas próprias e organizadas, com a adoção de regras e auto-regulação, métodos de arbitragem e aplicação de normas (leis mercantis). Em substituição dessas feiras, surgem locais permanentes de compra e de venda de mercadoria, conhecidas desde então, de bolsas. Segundo Nunes (1999), em 1570 é inaugurada em Londres a Royal Exchange (bolsa real), surgindo então os primeiros agentes intermediários que se dispunham a assumir os riscos das variações de preços que os comerciantes queriam evitar.

No século XVII, algo semelhante teve início no Oriente, onde segundo Perin (2004), ocorria um processo semelhante de negociação e de necessidade de desenvolvimento e especialização. Foi assim que surgiu a primeira bolsa no Japão para negociações de arroz.

Esse novo mercado teve como base inicial, as necessidades de recursos para a produção de arroz e também devido as intempéries climáticas que por seguidas vezes prejudicaram as colheitas anteriores do cereal tão importante a toda população como a todo o império. Nesse período, como a renda proveniente da produção de arroz era irregular devido a fatores sazonais e climáticos bem como à economia monetária que exigia da nobreza caixa disponível constante, os senhores feudais e os agricultores se viram obrigados a estocar o produto excedente de cada feudo em centros consumidores principais, como Osaka e Edo-Tóquio, o comercializando quando conveniente.

Surge então, o primeiro modelo de mercado futuro organizado. Para levantar recursos para a produção de forma mais rápida, os senhores feudais começaram a emitir recibos lastreados em bens estocados em armazéns rurais ou urbanos. Os comerciantes por sua vez, compravam esses recibos com o intuito de garantir um estoque mínimo por determinado tempo, os quais também começaram a ser aceitos e negociados como moeda corrente, os utilizando como ativo e moeda corrente de negociação.

Segundo Nunes (1999), no final do século XVII, o mercado de arroz de Dojima se caracteriza por ser exclusivo para negociar contratos futuros. Depois, por volta de 1730, o governo imperial japonês designou e reconheceu o mercado como cho-ai-mai (arroz comercializado no livro), ou “recibo escritural”, como ficou historicamente reconhecido.

Nota-se, que várias das normas básicas desse mercado japonês eram semelhantes às dos mercados futuros atuais, tais como o tempo determinado de duração do contrato, padronização dos contratos, a qualidade básica dos produtos era determinada antecipadamente e existiam as câmaras de compensação para registro e liquidação dos contratos.

No entanto, existia uma diferença básica, qual seja a de que não era possível entregar a mercadoria, ou seja, não existia a entrega física. Essa regra causou sérios problemas relacionados a flutuações de preço. Para se adaptar as novas práticas contemporâneas e internacionais dos mercados futuros, em 1869, o governo imperial reorganizou o mercado, possibilitando a partir disso a entrega física de mercadorias.

No século XIX, com o desenvolvimento da economia agropecuária americana, existiam poucos mercados organizados em todo o território e em muitas cidades, como Chicago, notava-se explicitamente as características básicas das leis de oferta e de procura e o que elas podem acarretar, principalmente com relação às oscilações de preços. Quando agropecuaristas chegavam ao mesmo tempo nesses mercados com grandes quantidades de grãos e de gado para comercializar, devido a demanda estável e à grande oferta, ficavam “nas mãos” dos compradores, ou seja, recebiam preços muito baixos pela produção. Em anos de baixa produção ocorria o inverso, os preços se elevavam drasticamente, gerando incertezas nos mercados, tanto do prosseguimento dos mercados varejistas e atacadistas, como dos produtores rurais e pecuários, que nesses anos, não conseguiam recursos para reinvestir nas suas respectivas atividades.

Surge nesse período, em 1833, devido a inexistência de boas instalações portuárias que impediavam o fluxo de grãos para o Oeste e de manufaturados para o Leste, o mercado a termo em Chicago, que consistia em iniciar a contratação para entrega diferida de produtos agropecuários, garantindo aos compradores, receber determinados produtos e aos vendedores, de receber pela entrega desses produtos.

Conforme Mendes (2007), em 1848, constituiu-se a Chicago Board of Trade (CBOT). Nessa bolsa, eram praticadas tanto as contratações a prazo (venda futura) quanto as negociações a vista. A criação dessa bolsa, resultou, possivelmente na bolsa onde se negociam os maiores volumes de commodities e os maiores valores monetários atualmente em todo o mundo. Depois dela, se criaram em todos os principais países produtores e consumidores, bolsas para negociações de contratos futuros envolvendo as maiores commodities agrícolas e pecuárias e outros ativos. Conforme Mendes (2007), atualmente as 06 maiores bolsas do mundo em volume de contratos negociados são respectivamente, a CBOT, a London International Financial Futures & Options Exchange (LIFFE), a Chicago

Mercantile Exchange (CME), a Deutsche Borse (DTB), a New York Mercantile Exchange (NYMEX) e a Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F).

### **2.1.2 No Brasil**

No Brasil, o processo evolutivo de negociações financeiras de commodities agrícolas deu-se de forma semelhante. No início do século XX, também se notou a necessidade de se trabalhar com trabalhar mais especificamente em cima da produção e da classificação desses produtos. Segundo Perin, no Brasil, a história dos Mercados Futuros teve seu início no século XX, mais precisamente em 1917, ocasião em que se criou a primeira bolsa de commodities agrícolas, voltada especificamente para o incentivo à produção, comercialização e classificação. Essa bolsa foi nomeada de Bolsa de Mercadoria de São Paulo (BMSP), a chamada “bolsinha”. A BMSP já a partir de 1918 começou a realizar e intermediar operações futuras de algodão. Essas negociações se intensificaram nas décadas de 1970 e 1980, com o lançamento de vários contratos agropecuários para essas negociações envolvendo commodities agropecuárias, principalmente café, boi gordo e algodão, além também de serem instituídos contratos futuros de ativos financeiros.

Conforme Monez (2002), em 1986, constituiu-se a Bolsa Mercantil & de Futuros em São Paulo, e em Maio de 1991 esta uniu-se a BMSP, dando origem a BM&F (Bolsa de Mercadorias & Futuros) localizada em São Paulo. A BM&F, como já destacado, ocupa posição importante no cenário mundial entre as principais bolsas de mercadorias que negociam contratos de commodities agrícolas a futuro, porém, segundo Mendes (2007), menos de 1% do total de negócios e do volume financeiro da bolsa é referenciado em contratos agropecuários, volume este, muito abaixo diante do potencial agropecuário do Brasil.

O BB iniciou a sua atuação com Mercados Futuros em parceira com a BM&F em 1996, quando foi firmado um convênio de Intenções, que visava inserir no mercado, novos mecanismos para uma melhor comercialização, por parte dos seus clientes ligados a atividade agrícola. Inicialmente o BB atuou mais efetivando com CPR e com relação aos Mercados Futuros, primeiramente ocorreram estudos para entendimento do mecanismo, da sua tramitação, com testes de possibilidades e algumas experimentações, essas sem banco de dados históricos.

Com relação aos Mercados Futuros, esse quadro se estende até o ano de 1999, sendo que a partir de 2000 e nos anos seguintes, se observou um aumento da atuação do BB no segmento em parceria com a BM&F, com um crescimento gradativo de números de contratos efetivados na BM&F por intermediação do BB. Em 2006 o Banco do Brasil firmou outro convênio com a BM&F, agora com o intuito de propiciar uma disseminação ainda maior do mecanismo junto aos seus clientes agropecuaristas em todas as suas agências em todo o Brasil. Tal evolução está explicitada na Tabela 5.

## 2.2 MERCADOS FUTUROS

### 2.2.1 Definição

Contratos de Mercados de Futuros é um mecanismo disponível aos produtores agrícolas e pecuários com o objetivo de gerir proteção de preço de produtos agropecuários, as chamadas commodities agrícolas. Eles efetivamente protegem, no caso de produtores agrícolas de milho e de soja, tais produtores da queda de preço de seus produtos no mercado físico principalmente durante o período da comercialização, exercendo a sua função básica, que é de servir como um seguro de preços. Tal objetivo está de acordo com Teixeira (1992), o qual afirma que os mercados futuros constituem o instrumento de mercado mais eficaz para eliminar o risco da variação de preços dos bens econômicos.

Já Bessada (1994) os define como mercados organizados, onde podem ser assumidos compromissos padronizados de compra ou venda (contratos) de uma determinada mercadoria, ativo financeiro ou índice econômico, para liquidação numa data futura pré-estabelecida.

Por Monez (2002), os mercados futuros agropecuários são uma forma de propiciar um certo “seguro”, em meio a tanto risco, para o produtor rural, para a indústria agroprocessadora e todos aqueles que detêm o produto ou contratos sobre o mesmo, possibilitando uma “garantia” quanto à queda ou a elevação de preços. Os mercados futuros são, ainda, uma forma eficaz de eliminação de um dos principais riscos da atividade agropecuária que é aquele decorrente da incerteza de preços em um tempo futuro, quando se dará a comercialização da produção.

De acordo com Marques (2001), um contrato futuro é uma obrigação, legalmente exigível de entregar ou receber uma determinada quantidade de mercadoria, de qualidade pré-estabelecida, pelo preço ajustado no pregão.

Schouchana (2000), apresenta alguns pontos essenciais para se compreender os principais conceitos referentes a mercado futuro, são eles:

- 1- nos negócios efetuados a futuro, compradores e vendedores de determinados ativos ou produtos fixam preço com vencimento para data futura;
- 2- o comprador a futura fixa preço de compra de seu produto, antecipadamente, visando assegurar custo compatível com margem de rentabilidade, para proteger-se contra o risco de alta no preço desse insumo;
- 3- o vendedor a futuro fixa preço de venda de sua mercadoria, antecipadamente, para se proteger do risco de queda no preço e garantir margem de rentabilidade.

Para Mendes (2007), mercados futuros são contratos de entrega futura de mercadorias agropecuárias com garantias fiduciárias dentro de normas padrão. Eles representam uma forma de garantir certo seguro contra o risco de mercado que possam sofrer o produtor, a indústria e todos os demais agentes do agronegócio que detêm o produto ou o contrato futuro do respectivo produto agropecuário.

### **2.2.2 Funções e objetivos**

Com relação a Bolsa de Mercadorias, Monez (2002) destaca que a bolsa é uma associação sem finalidade lucrativa, organizada para proporcionar a seus corretores os recursos necessários a realização de negócios a futuro, de forma a atender a necessidade de proteção contra a oscilação de preços.

A bolsa de futuros possui algumas funções básicas, como: a) controlar e supervisionar as sessões diárias de negociação (pregões); b) divulgar as cotações diárias e estatísticas relativas aos contratos de negociação; c) realizar e garantir os procedimentos de liquidação financeira e por entrega de mercadoria; d) desenvolver normas, procedimentos de operações, regulamentos e controles de negociações para seus membros e fiscalizar sua aplicação; e) desenvolver contratos que atendam as funções econômicas dos mercados futuros; f) promover os mercados futuros, através de cursos, treinamentos e divulgação desses mercados e; g) zelar pela auto-regulamentação e pelo relacionamento com os governos, com os quais tem interface

e providenciar a classificação de produtos negociados através da bolsa dentro de padrões aceitos pelo mercado, quando os contratos assim o exigem.

Para Peres (2003), o objetivo principal dos mercados futuros não é a troca efetiva de produto entre as partes do negócio, mas sim negociar variações de preço.

Já Schouchana (2000), cita algumas funções dos mercados futuros, como a possibilidade de sinalizar aos agentes do mercado agropecuário, com antecedência, se o produto alvo da negociação terá preço que garanta a rentabilidade do empreendimento na ocasião de sua venda.

Para o Banco do Brasil (2007), os contratos futuros são utilizados pelos agentes do mercado para fixar o preço de compra ou de venda de determinado produto (ativo-objeto), em uma data futura (operação de *hedge*) e com uma operação de contratos futuros, o cliente trava o preço do produto, protegendo-se dos riscos de oscilação.

Para Mendes (2007) a principal função dos mercados futuros consiste em garantir que todos os intermediários interessados em uma determinada mercadoria física se protejam de eventuais oscilações desfavoráveis de preços que possam vir a ocorrer no futuro. Diante disto, para o autor os objetivos principais dos mercados futuros são: a) servir de *hedging* contra o risco de flutuação de preços (administração de risco) e; b) servir de elemento de especulação, cujo objetivo é lucrar com a antecipação de mudança de preços.

Bessada (1994) destaca como sendo as funções básicas mais importantes do mercado futuro as seguintes:

- 1- a transferência de riscos, centrando-se em duas características que são comuns tanto a produtores como a exportadores e a importadores: a maximização dos lucros esperados e o risco de o preço esperado não ocorrer;
- 2- a visibilidade dos preços, relacionando-se diretamente com a volatilidade dos preços das mercadorias ou ativos, de cujo espaço surge a transferência de risco, objeto do mercado futuro;
- 3- operações de financiamentos ou arbitragem.

Para o Banco do Brasil (2007), os Mercados Futuros possuem os seguintes objetivos estratégicos, priorizados no Plano Diretor de 2002:

- 1- disseminar o conceito de proteção de preço de produtos agropecuários junto aos agentes da Cadeia Agroindustrial brasileira;
- 2- ampliar o volume de agronegócios, de prestação de serviços e de receita;
- 3- propiciar o aumento da renda dos setores produtivos;
- 4- minimizar o risco dos ativos agropecuários do Banco.

## 2.2.3 Características gerais dos mercados futuros

### 2.2.3.1 Tipos e a quem se destinam os Contratos Futuros

De acordo com as normas divulgadas pela BM&F, são 02 os tipos de contratos de mercado futuros, são eles: a) Opção de Compra (denominada pelo mercado como CALL) e; b) Opção de Venda (denominada pelo mercado como PUT).

Os contratos futuros podem ser destinados aos mais diversos públicos, sendo relevante a procura dos setores ligados ao agronegócio por esse instrumento. No caso específico das cadeias produtivas que trabalham com as *commodities* de milho e de soja, a situação não poderia ser diferente.

A ideologia principal dos mercados futuros, que é a de servir como um mecanismo de proteção de preços dessas *commodities*, se destinam especificamente aos seguintes agentes:

- 1- a produtores rurais e suas associações;
- 2- cooperativas agropecuárias;
- 3- agroindústrias, que necessitam do milho e da soja como matéria prima;
- 4- beneficiadores de milho e de soja;
- 5- processadores de milho de e soja;
- 6- demais empresas que produzam ou necessitem de produtos agropecuários para matéria-prima ou consumo.

Ao adquirirem um contrato futuro, cada um desses agentes da cadeia do agronegócio nacional ou internacional assume uma tomada de posição no mercado futuro igual e oposta a uma posição no mercado físico ou disponível. Essa tomada de posição, segundo Mendes (2007), é resumidamente denominada de *hedging*, que é uma venda futura para proteger de um eventual declínio no preço físico ou disponível ou é uma compra futura para proteger de um eventual aumento no preço físico ou disponível.

Deve-se por fim mencionar que os contratos futuros só podem negociados em bolsa de mercadorias. No Brasil, a BM&F é a única bolsa em que são realizados negócios com futuros agropecuários. É por isso que o BB atua como intermediador, dando possibilidade de acesso de seus clientes agropecuaristas à BM&F, por meio de corretoras credenciadas, que representam os agentes do mercado no pregão da bolsa.

### 2.2.3.2 Vantagens para a utilização de Mercados Futuros

Como se comenta, não só nos meios agrícola e pecuário, mas como em todos os mercados globalizados que envolvem ativos, a competitividade imposta para se manter nesses mercados geram a necessidade de que seus participantes se protejam o máximo possível, tentando gerenciar todo o processo de risco e de administração de preço da melhor maneira possível.

Os setores agropecuários da economia, notadamente, se enquadram perfeitamente nesse cenário e adoção da prática de seguro de preços com os mercados futuros proporcionam algumas vantagens importantes para esses agentes, destacadas no quadro abaixo:

**Quadro 1 - Vantagens dos Mercados Futuros.**

<b>Vantagens dos Mercados Futuros</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. proteção aos riscos de oscilação de preço;</li> <li>. seguro de preço mínimo de venda;</li> <li>. seguro de preço máximo de compra;</li> <li>. administração da comercialização;</li> <li>. aumento da rentabilidade:</li> <li>. ganho de competitividade</li> <li>. possibilidade de elevação dos tetos de financiamento por cultura em até 15% quando da conjugação deste com a contratação de Mercados Futuros;</li> </ul>
---------------------------------------	--

Fonte: Banco do Brasil

Para o BB podemos destacar mais algumas particularidades. Segundo o Banco do Brasil (2007), assim que os seus clientes agropecuaristas adotam instrumentos de gestão de risco e de administração de preços, as suas vantagens, são:

**Quadro 2 - Vantagens dos Mercados Futuros para o Banco do Brasil.**

<b>Vantagens dos Mercados Futuros</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. diminuição dos risco de crédito;</li> <li>. redução de inadimplência;</li> <li>. diversificação de serviços;</li> <li>. aumento da receita;</li> <li>. ganho de imagem pelo pioneirismo;</li> <li>. geração de parcerias estratégicas com agentes do agronegócio;</li> </ul>
---------------------------------------	---

Fonte: Banco do Brasil



### 2.2.3.3 Ajuste diário e preço futuro

Segundo a BM&F (2005), o ajuste diário é um mecanismo em que os agentes vendedores e compradores acertam a diferença entre a posição anterior e a atual diariamente, de acordo com elevações ou quedas do preço futuro da mercadoria.

De acordo com Schouchana (2000), o ajuste diário atua como base para o ajuste de todas as posições de mercado assumidas na bolsa. Esse mecanismo existe para que diariamente de ajuste o preço e não no seu vencimento, quando grandes diferenças podem acarretar inadimplências e permitindo por conseqüência que os participantes entrem ou saiam de suas posições a qualquer momento.

Segundo o Banco do Brasil (2007), as posições em aberto ao final de cada pregão serão ajustadas com base no preço de ajuste do dia, estabelecida no “call” de fechamento, conforme regras da Bolsa, com liquidação financeira no dia útil subsequente. O ajuste diário será calculado de acordo com as seguintes fórmulas:

a) ajuste das operações realizadas no dia:  $AD = ( Pat - PO ) \times 450 \times n$

b) ajuste das posições em aberto no dia anterior:  $AD = ( Pat - Pat-1 ) \times 450 \times n$

onde:

AD = valor de ajuste diário;

Pat = preço de ajuste do dia;

PO = preço da operação;

n = número de contratos;

Pat-1 = preço de ajuste do dia anterior

Segundo a BM&F (2005), o preço futuro é a cotação que determinado produto apresenta para uma data futura. Esse preço reflete as expectativas para o futuro que os agentes do mercado possuem na data presente. O preço futuro é negociado em leilão de viva voz, no recinto da BM&F (pregão) pelos operadores do pregão, que estão ligados a corretoras de mercadorias, que recebem dos operadores de mesa ordens de venda e/ou compra determinada por seus clientes. Desse modo, a negociação de contratos futuros na BM&F somente se realiza por intermédio das corretoras de mercadorias associadas à Bolsa.

#### 2.2.3.4 Margem de garantia

Segundo a BM&F (2005), a margem de garantia é a principal garantia do sistema de mercados futuros. Constitui-se de um valor que deve ser depositado em favor da BM&F no início de cada operação com objetivo de garantir que os ajustes diários devidos sejam pagos. Ela será usada somente na hipótese de o cliente deixar de pagar os ajustes diários. Caso não haja problemas com o pagamento dos ajustes, a margem de garantia será devolvida no final da operação.

A seguir, tem-se os valores das margens para os ativos negociados na BM&F alvo deste estudo. Esses valores são exigidos pelo Banco do Brasil quando da sua intermediação junto aos seus clientes:

**Tabela 4 - Valor em R\$ das margens de garantias exigidas pelo Banco do Brasil no dia 27/08/2007.**

<b>ATIVO</b>	<b>VALOR – R\$/CONTRATO</b>
<b>MILHO</b>	<b>872,00</b>
<b>SOJA</b>	<b>968,00</b>

Fonte: Banco do Brasil

Basicamente os ativos de alta liquidez são aceitos pela BM&F para serem utilizados como margem de garantia. Como exemplo de ativos aceitos, de acordo com a BM&F (2005), podemos citar dinheiro, títulos públicos federais, ouro, títulos privados, cotas de fundos, entre outros.

Para contratos lastreados em milho e soja, o Banco do Brasil aceita os seguintes ativos atualmente:

- 1- financiamento com recursos do MCR-64;
- 2- aplicação de financiamentos e título de capitalização junto ao Conglomerado ( RDB, Poupança, cotas de Fundos de Investimentos, Ourocap );
- 3- BB CPR – Cédula de Produto Rural avalizada pelo Banco, desde que por emissão de terceiros.

### 2.2.3.5 Tamanho e Ativo Referenciais dos Contratos

De acordo com o quadro 3, disponibilizada pela BM&F (2005), os tamanhos e quantidades dos contratos de milho e de soja negociados na BM&F são:

**Quadro 3 - tamanho em quantidade de sacas dos Contratos Futuros.**

<b>ATIVO</b>	<b>TAMANHO CADA CONTRATO</b>
<b>MILHO</b>	<b>450 SACAS DE 60 KG</b>
<b>SOJA</b>	<b>27 TONELADAS MÉTRICAS OU 450 SACAS DE 60 KG</b>

Fonte: BM&F

Ainda deve-se ressaltar que os contratos negociados na BM&F são cotados nas seguintes moedas, conforme quadro 4.

**Quadro 4 - ativos utilizados nos Contratos Futuros lastreados em Milho e Soja.**

<b>ATIVO</b>	<b>MOEDA DE REFERÊNCIA</b>
<b>MILHO</b>	<b>REAL – R\$</b>
<b>SOJA</b>	<b>DÓLAR – US\$</b>

Fonte: BM&F

### 2.2.3.6 Custos operacionais e tarifas dos Mercados Futuros

Segundo Mendes (2007), os contratos futuros agropecuários possuem os seguintes custos de operação na BM&F:

- a) taxa operacional básica (TOB) ou corretagem – 0,3% sobre o valor de cada operação. Ela será calculada sobre o preço de ajuste do dia anterior do segundo vencimento em aberto;
- b) taxa de registro (TR) – pagamento de 5% da taxa de emolumentos nos contratos de soja e de 20% da taxa de emolumentos nos contratos de milho por contrato, por operação normal;
- c) taxa de permanência (TP) – é calculada com base no número de contratos mantidos em aberto no dia anterior e será cobrada no último

dia útil de cada mês ou no dia seguinte ao encerramento de todas as posições de mesma mercadoria;

- d) taxa de liquidação (TL) – será cobrada sempre que um contrato for liquidado por entrega física de produto e o seu pagamento será feito com a liquidação financeira da entrega. Atualmente, o valor da TL para os contratos de milho é de R\$ 60,00/contrato e para os contratos de soja é de US\$ 105,00/contrato.
- e) taxa de emolumentos (TE): depende do produto agropecuário e serve para cobrir os custos da bolsa e o fundo de garantia. Ela será cobrada sempre que houver compra ou venda de contratos futuros ou encerramento de contrato futuro por liquidação financeira no vencimento. O valor cobrado atualmente da TE para os contratos de milho é de R\$ 0,32 por contrato e para os contratos de soja US\$ 0,12 por contrato.

#### 2.2.3.7 Formas de liquidação e vencimento dos Contratos

Cada contrato de mercado futuro possui um mês de vencimento pré-determinado, escolhido pelo *hedgers* no momento da contratação. Segundo a BM&F (2005), os meses possíveis de vencimento para os contratos lastreados nos ativos de milho e de soja são, conforme o quadro 5 a seguir:

**Quadro 5 - meses de vencimento dos Contratos Futuros lastreados em Milho e Soja:**

<b>ATIVO</b>	<b>MESES DE VENCIMENTO</b>
<b>MILHO</b>	<b>JANEIRO, MARÇO, MAIO, JULHO, SETEMBRO E NOVEMBRO</b>
<b>SOJA</b>	<b>MARÇO, ABRIL, MAIO, JUNHO, JULHO, AGOSTO, SETEMBRO E NOVEMBRO</b>

Fonte: BM&F

Basicamente, existem 03 formas de liquidar um contrato de mercado futuro, no quadro 6, Mendes ( 2007 ) especifica cada uma dessas 03 formas:

**Quadro 6 - formas de liquidação dos contratos Futuros.**

<b>Formas de Liquidação</b>	<b>Descrição</b>
<b>Liquidação por reversão da posição</b>	Pode ser efetuada a qualquer momento entre o início da operação de compra ou de venda de contratos e o vencimento deles. O interessado deve comunicar ao seu corretor a intenção de reverter a posição antes assumida e, assim, ela é totalmente liquidada e cessam todas as obrigações do interessado para com a bolsa.
<b>Liquidação por entrega física</b>	Nesse tipo deve ser emitido um aviso de liquidação por entrega. O período para emissão inicia-se no quinto dia útil anterior à data de vencimento do contrato. Atualmente, menos de 2% dos negócios são finalizados com a entrega física do produto.
<b>Liquidação Financeira</b>	É o terceiro tipo de encerramento de contrato referenciado em um indicador de mercado à vista para boi, soja, açúcar e milho. Nessa forma, não é preciso se preocupar com a entrega nem com o encerramento das posições antes do vencimento. Depois do último dia de negociação, não havendo manifestação por escrito sobre a intenção de entrega ou recebimento, as posições são encerradas por meio da reversão do contrato com a utilização compulsória de um indicador de preços.

Fonte: Mendes (2007)

### 2.2.3.8 Evolução Histórica dos Contratos Futuros na BM&F

Desde a sua criação, é possível notarmos uma evolução gradativa no número de Contratos Futuros lastrados em milho e em soja negociados na BM&F, com uma pequena retração no 2001, tanto para o milho como para a soja. Essa evolução foi possível depois de vários esforços realizados pela BM&F e por seus parceiros para a divulgação do mecanismo e do seu funcionamento.

**Tabela 5 - Evolução dos Contratos Futuros totais de Milho e de Soja negociados na BM&F desde/ de 2000.**

<b>ANO</b>	<b>QUANTIDADE DE CONTRATOS - MILHO</b>	<b>QUANTIDADE DE CONTRATOS - SOJA</b>
2000	8.018	2.243
2001	3.639	51
2002	16.472	624
2003	43.902	2.917
2004	52.500	7.225
2005	97.795	47.360
2006	135.188	98.112
2007*	86.694	111.740

Fonte: BM&F, OBS. \* contratos até Julho de 2007

Nas Agências jurisdicionadas pela Gerev do BB de Pato Branco/PR, como em todo o Paraná, desde 2001, foram desenvolvidas várias ações para que os clientes agropecuaristas tivessem acesso e efetivamente contratassem, concomitantemente aos financiamentos de custeio agrícolas das suas lavouras e de milho e de soja, operações de Mercados Futuros, As Agências efetivaram reuniões, palestras, eventos demonstrando e especificando o funcionamento do mecanismo. Para a realização desses eventos, as Agências se valeram principalmente da atuação do ATNC do Banco do Brasil, mais precisamente dos seus ATRs, que na sua grande maioria são Engenheiros Agrônomos, que foram e são os profissionais que efetivamente realizam, na grande maioria, essas reuniões e palestras em toda a área de atuação da Gerev Pato Branco. Essas ações proporcionaram um aumento sólido do número de Contratos Futuros negociados em todo o Paraná, tal aumento desde 2005 está demonstrado no tabela 6.

**Tabela 6 - Evolução dos Contratos Futuros totais de Milho e de Soja negociados na BM&F por intermediação do Banco do Brasil desde ano de 2005 no Estado do Paraná.**

<b>ANO</b>	<b>QUANTIDADE DE CONTRATOS – MILHO</b>	<b>QUANTIDADE DE CONTRATOS - SOJA</b>
<b>2005</b>	<b>1.058</b>	<b>148</b>
<b>2006</b>	<b>1.848</b>	<b>783</b>
<b>2007*</b>	<b>759</b>	<b>308</b>

Fonte: DIRAG, OBS. \* contratos até Julho de 2007.

Existem algumas Agências pertencentes a Gerev do Banco do BB de Pato Branco/PR que são destaque no ano de 2007 nas contratações de Mercados Futuros lastreados em Milho e Soja na BM&F, como Laranjeiras do Sul e Rio Bonito do. Essas Agências apesar de pertencentes a Gerev de Pato Branco/PR, os seus municípios de atuação não estão localizadas na região Sudoeste do Paraná, onde se baseiam os nossos estudos. Na tabela 7, podemos quantificar a evolução de Contratos Futuros negociados por intermediação das Agências do BB localizadas na Gerev de Pato Branco/PR.

**Tabela 7 - Evolução dos Contratos Futuros totais de Milho e de Soja negociados na pelas Agências do Banco do Brasil localizados na Gerev do Banco do Brasil de Pato Branco/PR.**

<b>ANO</b>	<b>QUANTIDADE DE CONTRATOS – MILHO</b>	<b>QUANTIDADE DE CONTRATOS - SOJA</b>
<b>2005</b>	<b>425</b>	<b>43</b>
<b>2006</b>	<b>725</b>	<b>73</b>
<b>2007*</b>	<b>102</b>	<b>152</b>

Fonte: DIRAG, OBS. \* contratos até Julho de 2007

As Agências do Banco do Brasil de Laranjeiras do Sul e de Rio Bonito do Iguçu são responsáveis por mais de 49% dos contratos lastreados em soja e por mais de 13% dos contratos lastreados em milho. Esses demonstram a potencialidade da Gerev perante todo o Estado. Tais números não se repetem com relação a Região Sudoeste do Paraná, onde poucos contratos foram negociados nos últimos anos, conforme tabela 8, demonstrando também um grande potencial para a negociação envolvendo o mecanismo dos Mercados Futuros como proteção de preços para as culturas de milho e soja.

**Tabela 8 - Evolução dos Contratos Futuros totais de Milho e de Soja negociados na pelas Agências do Banco do Brasil localizados na Região Sudoeste do Paraná.**

<b>ANO</b>	<b>QUANTIDADE DE CONTRATOS – MILHO</b>	<b>QUANTIDADE DE CONTRATOS - SOJA</b>
<b>2005</b>	<b>226</b>	<b>0</b>
<b>2006</b>	<b>314</b>	<b>3</b>
<b>2007*</b>	<b>30</b>	<b>7</b>

Fonte: DIRAG, OBS. \* contratos até Junho de 2007.

Os números e a evolução dos Contratos Futuros negociados nas Agências do Banco do Brasil localizados na região Sudoeste do Paraná são ainda irrisórios com relação aos números e muito tímidos com relação a sua evolução.

### **3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

#### **3.1 MÉTODO ESCOLHIDO**

O método de estudo de caso é utilizado quando o pesquisador deseja analisar um determinado fenômeno em uma ou mais organizações. O fenômeno pode ser um processo relacionado à operação do negócio, ou relacionado à tomada de decisão, ou o comportamento de indivíduos ou grupos no seu trabalho.

Com base nessa definição, trabalhou-se com o método de Estudo de Caso do tipo exploratório, pois entendemos que com ele obteremos de uma forma mais clara, as respostas para os objetivos propostos nesse estudo. O método de estudo de caso é utilizado quando o pesquisador deseja analisar um determinado fenômeno em uma ou mais organizações. O fenômeno pode ser um processo relacionado à operação do negócio, ou relacionado à tomada de decisão, ou o comportamento de indivíduos ou grupos no seu trabalho em um contexto real. Nele se utilizam dados primários, principalmente dados quantitativos, explorados em uma entrevista, direcionada a uma parcela dos clientes, agricultores e que produzem soja e milho, do Banco do Brasil localizados em municípios da região Sudoeste do Paraná.

#### **3.2 INSTRUMENTO DE COLETA**

Para a obtenção das informações, foi elaborado e aplicado um questionário orientado (conforme anexo A) com clientes do Banco do Brasil que são; definidos pelo próprio Banco como público alvo para adquirirem Contratos Futuros; agricultores produtores de milho e soja na Região Sudoeste do Paraná, classificados como “Demais Produtores”, que são aqueles que possuem uma renda bruta anual igual ou maior que R\$ 110.000,00 e também a Empresas de Assistência Técnica Rural que trabalham com esses agricultores..

Entrevistou-se também, funcionários do Banco do Brasil, envolvidos com os produtos de Agronegócios realizando estudos, controles e fornecendo informações, principalmente de Mercados Futuros. Tais funcionários estão localizados atualmente nas Agências do BB da Gerev Pato Branco/PR, na própria Gerev Pato Branco/PR e na Superintendência Estadual de Varejo do Paraná.



### 3.3 AMOSTRA DE PESQUISA

Foram aplicados 130 questionários orientado (conforme anexo A) a clientes do Banco do Brasil agricultores produtores de milho e soja na Região Sudoeste do Paraná também a Empresas de Assistência Técnica Rural que trabalham com esses agricultores, sendo destes 90 agricultores e 40 profissionais de Assistência Técnica..

Atualmente, segundo a Dirag, a Gerev de Pato Branco/PR possui 5.182 agricultores classificado como “Demais Produtores” e aproximadamente 150 Empresas de Assistência Técnica credenciadas junto ao BB na mesma Gerev. Entrevistou-se também, 25 funcionários do Banco do Brasil, localizados na Região Sudoeste do Paraná, em Curitiba/PR e em Brasília/DF.

Os questionários serão entregues e aplicados diretamente aos agricultores e as Assistências Técnicas e as entrevistas aos funcionários serão realizadas dentro da sua área de trabalho.

### 3.4 ANÁLISE DE DADOS

Foi realizada uma análise do conteúdo dos questionários aplicados à amostra deste estudo, de forma a captar informações que permitam embasar a discussão dos resultados.. Também foram consideradas, as informações obtidas através das entrevistas realizadas aos funcionários do Banco do Brasil. Nessa análise, objetivamos identificar os principais motivos que levam os agricultores a não adquirirem ou não trabalharem com os Mercados Futuros atualmente, bem como se eles conhecem ou não mecanismo, de que forma eles o conheceram, e se existem, quais são as outras Empresas com o mecanismo na Região.

Com as informações obtidas depois das análises dos questionários, as mesmas foram consideradas em um só grupo de respostas, conforme tabelas 9 a 18, com isso não separamos as respostas obtidas de acordo com a atividade/profissão do entrevistado. Copilamos assim as informações, de forma grupal, por entendermos que todas as pessoas que responderam os questionários e todos os entrevistados formam um só público, não interferindo no resultado final do estudo se estes são agricultores ou Técnicos do setor agropecuário ou funcionários do BB e conseqüentemente, todas as informações obtidas proporcionaram um retrato real da realidade do tema estudado.

## **4 RESULTADOS E DISCUSSÃO**

Teve-se como objetivo geral neste trabalho sugerir e propor ações e estratégias que visem aumentar a quantidade de contratos de mercados futuros de milho e soja realizados com intermediação do BB junto a BM&F nessa modalidade de garantia de preços na região Sudoeste do Paraná. A coleta dos dados foi realizada entre 05/2007 e 08/2007, com 90 clientes do Banco do Brasil classificados como “Demais Produtores” e 40 empresas de Assistência Técnica credenciadas junto as Ag. do BB na Gerev de Pato Branco/PR.

A apresentação dos resultados obtidos por meio da aplicação do instrumento de pesquisa contido no anexo, representará em percentuais a visão dos mesmos com relação aos temas abordados.

Por fim, será realizada discussão inter-relacionada dos resultados com o referencial teórico utilizado neste estudo, de forma a responder ao objetivo de pesquisa.

### **4.1 RESULTADOS OBTIDOS POR MEIO DA APLICAÇÃO DO QUESTIONÁRIO AOS AGRICULTORES, FUNCIONÁRIOS DO BB E ASSISTÊNCIAS TÉCNICAS ENVOLVIDAS NA PRODUÇÃO**

De acordo com os questionários da pesquisa (anexo A), aplicados junto a agricultores, definidos como público alvo, clientes de Agências do Banco do Brasil localizadas no sudoeste do Paraná, a Empresas de Assistência Técnica Rural que trabalham com esses agricultores e também em função de entrevista realizada com diversos funcionários do Banco do Brasil, os resultados obtidos se expressaram da seguinte forma.

No que concerne à atividade de ocupação ou profissão do entrevistado pode-se verificar (conforme a tabela 9), que 90 deles exercem a atividade de agricultor / produtor rural, enquanto que 25 trabalham no BB, em funções de gerenciamento, atendimento, desenvolvimento de estratégias direcionadas aos agronegócios entre outras e outros 40 são profissionais que ocupam atividades junto a Assistências Técnicas Rurais credenciadas junto a Agências do BB no Sudoeste do Paraná.

**Tabela 9 - Atividade/profissão do entrevistado.**

<b>ATIVIDADE/PROFISSÃO</b>	<b>QUANTIDADE</b>
<b>AGRICULTOR/PRODUTOR</b>	90
<b>FUNCIÓNÁRIO DO BANCO DO BRASIL</b>	25
<b>PROFISSIONAL DO SETOR AGROPECUÁRIO</b>	40
<b>OUTROS</b>	0

Fonte: Dados de pesquisa.

Em seqüência, foi possível determinar o grau de instrução dos entrevistados, onde a maioria possui 2º Grau completo (45%) e uma parcela representativa possui formação superior (22%), conforme discriminado na tabela 10.

**Tabela 10 - Grau de instrução dos entrevistados.**

<b>GRAU DE INSTRUÇÃO</b>	<b>PORCENTAGEM DAS RESPOSTAS</b>
<b>1º GRAU</b>	18
<b>2º GRAU</b>	45
<b>SUPERIOR</b>	22
<b>PÓS GRADUAÇÃO</b>	15

Fonte: Dados de pesquisa.

Em seguida foi possível verificar o tempo de atuação dos entrevistados na atividade, onde a maioria absoluta dos entrevistados (51%) trabalham a mais de 12 anos no ramo agropecuário, conforme a tabela 11.

**Tabela 11 - Tempo de atuação do entrevistado no ramo agropecuário.**

<b>TEMPO DE ATUAÇÃO</b>	<b>PORCENTAGEM DAS RESPOSTAS</b>
<b>0 A 4 ANOS</b>	11
<b>4 A 8 ANOS</b>	21
<b>8 A 12 ANOS</b>	17
<b>+ DE 12 ANOS</b>	51

Fonte: Dados de pesquisa.

Com os resultados obtidos na questão 03 do questionário, pôde-se notar a inexpressiva utilização atual dos Mercados Futuros como forma de comercialização da produção, totalizando 2% do total, frente a 40% da venda à vista, o que se evidencia na tabela 12.

**Tabela 12 - Formas de comercialização mais utilizadas pelos agricultores atualmente.**

<b>FUNÇÕES DE COMERCIALIZAÇÃO</b>	<b>PORCENTAGEM DAS RESPOSTAS</b>
<b>VENDA À VISTA NA ÉPOCA DA COLHEITA</b>	40
<b>MERCADO A TERMO ( VENDA ANTECIPADA )</b>	30
<b>ESTOCAGEM DA PRODUÇÃO</b>	28
<b>MERCADOS FUTUROS E DE OPÇÃO</b>	2
<b>OUTROS</b>	0

Fonte: Dados de pesquisa.

Já na tabela 13 pode-se observar também o grau de desconhecimento do Mecanismo junto aos entrevistados, quando 62% não conhecem o mecanismo, 23 % conhecem pouco, 13% possuem domínio pleno e apenas 2% possuem domínio pleno e já operaram com o mecanismo.

**Tabela 13 - Grau de conhecimento do entrevistado sobre Mercados Futuros.**

<b>GRAU DE CONHECIMENTO</b>	<b>PORCENTAGEM DAS RESPOSTAS</b>
<b>NÃO CONHECE O MECANISMO</b>	62
<b>CONHECE POUCO</b>	23
<b>POSSUI DOMÍNIO PLENO</b>	13
<b>POSSUI DOMÍNIO E JÁ OPEROU</b>	2

Fonte: Dados de pesquisa.

O não conhecimento sobre Mercados Futuros, alvo da questão 4, ajuda a determinar o não trabalho com os mesmos por parte da maioria dos agricultores ( 72% ), contra a minoria dos que conhecem já trabalharam com o mecanismo ( 28 % ), conforme a tabela 14.

**Tabela 14 - Os agricultores conhecem e já trabalham com Mercados Futuros?**

<b>OS AGRICULTORES CONHECEM E JÁ TRABALHARAM COM MERCADOS FUTUROS</b>	<b>PORCENTAGEM DAS RESPOSTAS</b>
<b>SIM</b>	28
<b>NÃO</b>	72

Fonte: Dados de pesquisa.

Com a análise das respostas dos questionários referente a questão 6, pode-se notar, a importância do BB como agente do desenvolvimento do mecanismo na Região Sudoeste do Paraná, colaborando para que seus clientes tenham acesso ao mesmo. Com os resultados, podemos verificar que 40 % dos entrevistados afirmaram que os agricultores conheceram os Mercados Futuros por meio de Cerealistas, contra 28% pelo BB e 16 % por meio de Corretoras.

**Tabela 15 - Forma de conhecimento dos agricultores que já conhecem os Mercados Futuros.**

<b>FORMA DE CONHECIMENTO</b>	<b>PORCENTAGEM DAS RESPOSTAS</b>
<b>POR INICIATIVA PRÓPRIA</b>	12
<b>POR INTERMÉDIO DE CORRETORAS</b>	16
<b>POR CEREALISTAS E COOPERATIVAS</b>	40
<b>PELO BANCO DO BRASIL</b>	28
<b>OUTROS</b>	4

Fonte: Dados de pesquisa

Um dos grandes motivos ou causas do por que efetivamente os agricultores da região Sudoeste não utilizam o mecanismo como mitigador de risco de preço durante a comercialização de sua produção de milho e de soja, está especificado na tabela 16. Segundo os questionários, 57% dos entrevistados não trabalham com o mecanismo por que não o conhecem, contra 25% por que preferem os meios tradicionais de comercialização.

**Tabela 16 - Quais os motivos dos agricultores que não trabalham com Mercados futuros.**

<b>POR QUE NÃO TRABALHARAM</b>	<b>PORCENTAGEM DAS RESPOSTAS</b>
<b>POR DESCONHECIMENTO</b>	57
<b>POR RECEIO DE TER PREJUÍZO FINANCEIRO</b>	15
<b>POR NÃO TER ACESSO AO MECANISMO</b>	3
<b>POR PREFERIRAM OS MEIOS TRADICIONAIS DE COMERCIALIZAÇÃO</b>	25
<b>OUTROS</b>	0

Fonte: Dados de pesquisa

Não só o BB trabalha atualmente com Mercados Futuros no BB, existem outras empresas ou instituições que também o fazem. Os entrevistados responderam na sua maioria (48%), que Cooperativas também trabalham na região Sudoeste do Paraná com Mercados Futuros, 29% dos entrevistados responderam que existem Cerealistas que também o fazem e 18% que outros Bancos estão também trabalhando com o mecanismo.

**Tabela 17 - Existem outras empresas que trabalham com Mercados Futuros nos municípios dos entrevistados.**

<b>QUAIS EMPRESAS</b>	<b>PORCENTAGEM DAS RESPOSTAS</b>
<b>COOPERATIVAS</b>	48
<b>CEREALISTAS</b>	29
<b>BANCOS</b>	18
<b>CORRETORAS</b>	5
<b>OUTRAS</b>	0

Fonte: Dados de pesquisa.

Já, quando se analisa os dados referentes as respostas dos entrevistados na questão 9 do questionário, pode-se verificar os motivos que determinam o não uso ou o não trabalho da ferramenta dos Mercados Futuros por parte dos agricultores do BB na Região Sudoeste. Dentre as respostas, destaca-se que os agricultores não conhecem o mecanismo (78% dos entrevistados assim o responderam), que os agricultores temem ter prejuízos financeiros com os Mercados Futuros (para 75% dos entrevistados), que os funcionários do BB não disseminam o mecanismo (55%) e que os agricultores não acham o mecanismo seguro e confiável (45%).

Por tudo isso, fica evidente que não é um só motivo que acarreta ao não uso do mecanismo por parte da grande maioria dos agricultores do Sudoeste do Paraná, mas a união ou a ocorrência de 02 ou mais motivos, tudo aliado ao desconhecimento e falta de acesso as informações e regras básicas, bem como a sua disseminação ainda ocorrida de forma tímida e não abrangente, apesar dos esforços já realizados por setores do BB, como o ATNC, por meio dos seus ATRs. Tais resultados estão discriminados na tabela 18.

**Tabela 18 - Quais são os motivos que levam ou que fazem com que os agricultores não utilizem o mecanismo dos Mercados Futuros para proteção de preço de milho e de soja no Sudoeste do Paraná.**

<b>MOTIVOS PARA A NÃO REALIZAÇÃO E/OU NÃO CONTRATAÇÃO DE MERCADOS FUTUROS</b>	<b>PORCENTAGEM DAS RESPOSTAS</b>
NÃO EXISTE ESSA CULTURA DE COMERCIALIZAÇÃO DOS PRODUTOS AGRÍCOLAS	55
OS AGRICULTORES NÃO CONHECEM O MECANISMO	78
OS FUNCIONÁRIOS DAS AGÊNCIAS DO BB NÃO DISSEMINAM O MECANISMO	55
OS AGRICULTORES NÃO QUEREM MUDAR OS MEIOS DE COMERCIALIZAÇÃO ATUAIS	25
OS FUNCIONÁRIOS NÃO SÃO COBRADOS POR NÃO EFETIVAREM NEGOCIAÇÕES	21
O GOVERNO NÃO INCENTIVA A DISSEMINAÇÃO DO MECANISMO	21
OS AGRICULTORES NÃO ACHAM O MECANISMO SEGURO E CONFIÁVEL	45
OS FUNCIONÁRIOS DO BB NÃO POSSUEM CONHECIMENTO ESPECÍFICO E SUFICIENTE	32
O MECANISMO NÃO PROTEGERIA AS COMMODITIES CONTRA A OSCILAÇÃO DE PREÇOS	12
É MAIS RENTÁVEL VENDER OS SEUS PRODUTOS AGRÍCOLAS NO MERCADO FÍSICO	15
AS REGRAS BÁSICAS DO MECANISMO NÃO SÃO CLARAS E SÃO DE DIFÍCIL ENTENDIMENTO	40
O BANCO DO BRASIL E A BM&F NÃO DIVULGAM O MECANISMO	10
VOCÊ TEME TER PREJUÍZO FINANCEIRO COM OS MERCADOS FUTUROS	75
OUTRO	0

Fonte: Dados de pesquisa.

## 5 CONCLUSÕES

Com o exposto no estudo, é possível concluir que os Mercados Futuros Agropecuários podem e devem ser entendidos, como uma ferramenta atual e relevante a ser usada na gestão de risco dos preços a serem obtidos pelos produtores de milho e soja, não só do Sudoeste Paranaense, mas de todo o Estado do Paraná e do Brasil. Como sustentação desta afirmação, deve-se citar os autores relacionados nas referências bibliográficas deste estudo, os quais citam e defendem as vantagens e características do mecanismo.

Não foi objeto deste estudo, mas teve-se a oportunidade de acompanhar todas as fases do mecanismo, desde a sua contratação junto a BM&F até o seu encerramento, quando da sua efetivação por agricultores clientes realizada por intermediação do BB em algumas das suas Agências na região Sudoeste do Paraná, sendo possível evidenciar que o mecanismo é realmente uma boa ferramenta de mitigação de riscos na atividade produtora de grãos, principalmente no período de comercialização da safra, seja ela de milho ou de soja.

Os Mercados Futuros Agropecuários possuem características próprias que efetivamente colaboram para a mitigação do risco da atividade produtora de milho e de soja, colaborando para que o agricultor que usar a ferramenta, obtenha uma rentabilidade mínima capaz de viabilizar bons resultados econômicos e financeiros para toda a atividade, que é o que basicamente todo agricultor almeja atualmente, principalmente devido as incertezas futuras relacionadas a Economia Nacional e Mundial bem como também devido a falta de uma política agrícola governamental eficiente, que de segura segurança aos agricultores, tanto relacionado a parte produtiva, como as partes de Seguros Agrícolas da produção efetiva e de Seguro de Preços das principais commodities agrícolas.

Relacionadas aos Mercados Futuros, a BM&F ocupa papel importante, pois a mesma desempenha uma função de elo de ligação entre a oferta e a demanda das principais commodities agrícolas nacionais, expressando e sinalizando, na forma dos preços de tais commodities, as forças e as tendências do Mercado.

O Banco do Brasil, como parceiro atualmente da BM&F, pode, deve e já desempenha, em parte, uma função importantíssima nesse contexto, que é o de disponibilizar, fomentar e dar acesso aos seus clientes produtores de milho e de soja em todo o território nacional, os Mercados Futuros para conjugação com os financiamentos agrícolas.

Essas afirmações são embasadas por meio da resposta aos objetivos de pesquisa. Neste sentido, quanto ao primeiro objetivo específico do estudo, que era o de especificar os fatores

que convenceriam os agricultores a adquirir contratos de mercados futuros de milho e de soja intermediados pelo BB verifica-se, os principais motivos são as vantagens de se operar com o mecanismo, expostas no quadro 4, argumentando e as especificando. Podemos determinar nesse aspecto, que os funcionários das Agências do BB, especificamente os funcionários da carteira de clientes que tal cliente está direcionado, localizados na Região Sudoeste do Paraná, são as pessoas mais indicadas para tal, pois as mesmas são as pessoas que negociam, conversam tratam sobre os assuntos bancários diretamente com os agricultores.

No tocante ao segundo objetivo da pesquisa, que é o de identificar os principais motivos que levam os agricultores clientes do BB a não adquirirem Contratos de Mercado Futuros lastreados em Milho e em Soja em um nível satisfatório pela Empresa, podemos afirmar que estes são, em seu grau de importância, aqueles descritos na questão 9 do questionários. Sendo que os que mais se destacaram foram:

- que os agricultores não conhecem o mecanismo;
- que os agricultores temem ter prejuízos financeiros com os Mercados Futuros
- que os funcionários do BB não disseminam o mecanismo;
- que os agricultores não acham o mecanismo seguro e confiável;
- e que não existe ainda, enraizada na região, a cultura de comercialização de milho e soja usando os o mecanismo de proteção de preços dos Mercado Futuros.

Quando ao terceiro objetivo específico, que era o de quantificar o número de contratos possíveis de serem realizados com contratos futuros lastreados em milho e soja na Região Sudoeste do Paraná, a pesquisa o demonstrou nos quadros 1 e 2 que a produção na Região Sudoeste do Paraná de milho e de soja no ano safra 2006/2007 foi, respectivamente, de 1.548,1 mil toneladas e de 1.265,3 toneladas de soja e que o potencial, tendo como base essas produções, para a efetivação de contratos futuros nessas 02 commodities agrícolas no mesmo ano safra foi de 57.347 contratos de milho e de 46.862 contratos de soja.

Nesse estudo podemos considerar também a classificação dos agricultores produtores de milho e de soja da Região. Pois a maioria são pequenos produtores, com renda bruta anual de até R\$ 110.000,00, a quem o mecanismo não seria integralmente destinado, por diversos fatores, como por acesso a informação, pequena área explorada e produção individual, por já serem assistido por linhas governamentais como o Pronaf etc, segundo o próprio BB. Esse público alvo de agricultores produtores de milho e de soja, clientes do BB é formada por agricultores classificados como Demais produtores, com renda bruta anual de mais de R\$110.000,00, e no ano safra 2006/2007, segundo o Banco do Brasil ( 2007 ), foi composto por 5.182 clientes e produtores agrícolas de milho e de soja do BB em toda a Região Sudoeste



do Paraná. Em um primeiro momento, visando a disseminação do mecanismo e pelas áreas exploradas com o cultivo de milho e de soja por parte desses agricultores, certamente, cada agricultor cliente do poderia ou teria potencial para adquirir no mínimo 01 Contratos Futuros, tanto de milho como de soja, totalizando então, um potencial mínimo de 5.182 contratos. Em países e em regiões brasileiras mais desenvolvidas, no que tange a utilização dos Mercados Futuros como mecanismo de seguro de preços, essa também foi o potencial determinado inicialmente também. Nos anos seguintes, a sistemática do mecanismo foi amplamente absorvida pelo produtores e o número efetivo de negociações aumentaram ou estão em franco processo de desenvolvimento.

Com relação ao objetivo geral do estudo, que é o de propor ações e estratégias que visem aumentar a quantidade de contratos de mercados futuros de milho e soja realizados com intermediação do BB junto a BM&F nessa modalidade de garantia de preços na região Sudoeste do Paraná podemos concluir, depois da aplicação do questionário aos agricultores regionais que produzem milho e soja, a Empresas de Assistência Técnica ligadas ao BB e através das entrevistas realizadas a funcionários do BB, definimos que tais ações e estratégias são as seguintes:

- quantificar um número mínimo de contratos a serem realizados pelas Agências do BB nos próximos anos safra. E que essa quantificação seja uma meta das Agências, sendo considerada no ATB ( acordo de trabalho ) que cada Administrador define com os órgãos Diretivos do BB. Por exemplo, poderia ser adotada a porcentagem de 20%, como sendo a meta a ser obtida com relação proteção dos valores liberados e financiados aos agricultores classificados como Demais. Poderia ser adotado também, um número mínimo de contratos, por exemplo 5 contratos para esses mesmos clientes que efetivaram financiamentos de milho e de soja;
- Promover, primeiramente com a BM&F, medidas de divulgação e entendimento mais efetivas do mecanismo, por que como visto, a maioria dos agricultores entrevistados não conhecem o mecanismo;
- Formar parceiras com o ATNC Regional, por meio dos ATRs que o compõe, para que os mesmo realizem reuniões, palestras, eventos etc juntamente com a Administração das Agências da Gerev de Pato Branco/PR para a disseminação junto aos funcionários de tais Agências;
- Formar parceiras com o ATNC Regional, por meio dos ATRs que o compõe, para que os mesmo realizem reuniões, palestras, eventos etc juntamente com a

Administração das Agências da Gerev de Pato Branco/PR para a disseminação do mecanismo junto aos principais e maiores tomadores de recursos para o financiamento agrícola de lavouras de milho e de soja, a exemplo do que foi realizado nas Agências de Laranjeiras do Sul/PR e Rio Bonito do Iguaçu/PR, que hoje são destaques estaduais nas efetivações e contratações de contratos de Mercados Futuros na BM&F intermediados pelo BB;

- Formar parcerias com a Sociedade Organizada ligado ao meio agrícola e seus órgãos Regionais, como as Emater municipais, Sindicatos, Prefeituras, Cooperativas, Empresas de Assistência Técnica, para os ATRs realizam as mesmas reuniões, palestras, eventos com essas entidades e com seus integrantes.
- Disponibilizar aos seus funcionários, Gerentes de Agência, Gerentes de Contas Passos Física e Jurídica, Assistentes e Posto Efetivos, treinamentos específicos de manutenção e de aprimoramento das técnicas sobre Mercados Futuros, em parceria com a BM&F.

Pode-se destacar uma limitação da pesquisa com relação ao tamanho da amostra para a aplicação do questionário. O questionário foi aplicado somente aos chamados “Demais Produtores”, totalizando 90 questionários aplicados, contra um total de 5.182 agricultores clientes do BB da Gerev de Pato Branco atendidos no ano safra 2006/2007 e a 40 empresas de Assistência Técnica, sendo que hoje existem cerca de 150 empresas credenciadas junto as Agências do BB na mesma Gerev.

Por fim, pode-se recomendar e sugerir a toda a classe acadêmica, seja ela formada por funcionários do BB, agricultores, profissionais ligados ao setor como Eng. Agrônomos, estudantes, que elabora novas pesquisas do tema, que tem se mostrado interessante e pode ser melhor desenvolvido. Esse estudo de deteve a uma condição específica de uma determinada região produtora de milho e de soja, mas muitas outras existem com as mesmas características, não só no Paraná, mas como na região Sul e em todo o Brasil. Com o interesse do BB em desenvolver o mecanismo, novas formas de se quebrar algumas barreiras culturais podem ser estudadas por funcionário do próprio Banco em outras Agências, qualificando ainda mais os Mercados Futuros. Estudos semelhantes a este, lastreados em outras commodities agrícolas, de fundamental importância para a economia agropecuária do Brasil também podem ser sugeridos, em especial, nas suas áreas e regiões produtoras, como Algodão, Boi, Café e Trigo.

## REFERÊNCIAS

- CENTRAL DO BRASIL ( Bacen ). **Anuário Estatístico do Crédito Rural 2006**. Brasília/DF, 2006.
- BANCO DO BRASIL. **Curso Básico de Produtos do Agronegócio**. Brasília /DF, 2005.
- BANCO DO BRASIL. **DIRAG - Números Históricos de Contratos Futuros**. Brasília/DF, 2007.
- BANCO DO BRASIL. **Livro de Instruções Codificadas**. Brasília/DF, 2007.
- BESSADA, Octávio. **O Mercado Futuro e de Opções**. 3 ed. Rio de Janeiro/RJ: Record, 1994.
- BM&F – Bolsa de Mercadorias & Futuros. **Perguntas Frequentes sobre os Mercados Futuros Agropecuários**. São Paulo/SP, 2005.
- BM&F – Bolsa de Mercadorias & Futuros. **Contratos Derivativos Agropecuários**. São Paulo/SP, 2006.
- BRASIL, Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento. Secretaria de Política Agrícola, **Plano Agrícola e Pecuário 2007/2008**. Brasília/DF, 2007.
- DUARTE, Carlos Antônio. **Cédula do Produtor Rural ( CPR ) e Mercados Futuros e de Opções como Instrumentos de Financiamentos e Redução de Risco na Cultura de Café**. Florianópolis/SC, Universidade Federal de Santa Catarina – UFSC, 2003.
- FILHO, Armando Mellagi. **Mercado de Commodities**. Atlas, 1999.
- KAPP, Luiz Carlos. **Mercado Futuro e de Opções de Soja e Milho no Oeste do Paraná**. Piracicaba/SP, ESALQ, 2002.
- MASSING, Cristiano Rafael, **Cédula de Produto Rural – CPR, Alternativas de Recursos para o Agronegócio**. Pato Branco/PR. CEPAD - Centro de Pesquisa e Apoio ao Desenvolvimento Regional, 2002.
- MARQUES, Pedro V. ; MELLO, Pedro C. **Mercados Futuros de Commodities Agropecuárias : exemplos e aplicações para os mercados brasileiros**. São Paulo/SP: Bolsa de Mercadorias & Futuros, 1999.
- MARQUES, Pedro V. **Mercados de Opções**. São Paulo/SP: Esalq/BM&F, 2001.
- MENDES, Judas Tadeu Grassi; Junior, João Batista Padilha. **Agronegócio – uma abordagem econômica**. São Paulo/SP: Pearson Prentice Hall, 2007.
- MONEZ, César Antônio. **Mercado Futuros Agropecuários**. Cáceres/MT: Banco do Brasil, 2002.

NUNES, Otacílio da Silva. **Mercados Futuros e de Opções – Causas para os Pequenos Volumes de Negócios Utilizando o Contrato de Opção de Venda de Arroz**. Porto Alegre/RS: Universidade Federal do Rio Grande do Sul – UFRGS, 1999.

PERIN, Carlos Alberto. **O Mercado Futuro e de Opções como Alternativa para o Segmento Produtor de Soja no Noroeste do RS**. Ijuí/RS: Banco do Brasil, 2004.

PERES, Fernando C. **O Programa Empreendedor Rural**. Curitiba/PR: SENAR PR, 2003.

SCHOUCHANA, Félix. **Introdução aos Mercados Futuros e de Opções Agropecuárias no Brasil**. 2 ed. São Paulo/SP: Bolsa de Mercadorias e Futuros, 2000.

SECRETARIA de Estado de Agricultura e Abastecimento do Paraná ( Seab ). Núcleo Regional de Francisco Beltrão/PR. Departamento de Economia Rural ( Deral ). **Área e Produção – Culturas de Verão – Safra 2006/2007**. Francisco Beltrão/PR, 2006.

SECRETARIA de Estado de Agricultura e Abastecimento do Paraná ( Seab ). Núcleo Regional de Pato Branco/PR. Departamento de Economia Rural ( Deral ). **Área e Produção – Culturas de Verão – Safra 2006/2007**. Pato Branco/PR, 2006.

TEIXEIRA, Marco A. **Mercados Futuros – Fundamentos e Características Operacionais**. São Paulo: BM&F, 1992.

UFRGS – Universidade Federal do Rio Grande do Sul. **MBA Gestão de Negócios Financeiros – Derivativos**, Porto Alegre/RS, Junho de 2007.

## **ANEXOS**

## Anexo A: Instrumento de Pesquisa

### 1) Identificação do perfil do respondente:

#### 1.1 Atividade/Profissão:

- a – agricultor/produtor ( )
- b – funcionário do Banco do Brasil ( )
- c – profissional do setor Agropecuário ( )
- d – outros: \_\_\_\_\_ ( )

#### 1.2 Grau de instrução:

- a – 1º grau ( )
- b – 2º grau ( )
- c – Superior ( )
- d – Pós graduação ( )

### 2) Tempo de atuação no meio agropecuário:

- a – 0 a 4 anos ( )
- b – 4 a 8 anos ( )
- c – 8 a 12 anos ( )
- d – + de 12 anos ( )

### 3) Qual a forma mais utilizada que os agricultores do seu município utilizaram para a comercialização de seus produtos agrícolas:

- a – venda à vista na época da colheita ( )
- b – mercado a termo ( venda antecipada da produção ) ( )
- c – estocagem da produção para venda futura ( )
- d – Mercados Futuros e/ou de Opções ( )
- e – Outros ( )

### 4) Grau de conhecimento do respondente sobre Mercados Futuros:

- a – não conhece o mecanismo de proteção de preços de produtos agrícolas ( )
- b – conhece pouco sobre o mecanismo ( )
- c – possui domínio pleno sobre as regras básicas do mecanismo ( )
- d – possui domínio pleno e já operou de alguma forma com o mecanismo ( )

### 5) Você conhece agricultores do seu município que conhecem e já trabalharam com o mecanismo de proteção de preços de commodities agrícolas?

- a – sim ( )
- b – não ( )

### 6) Se a resposta da pergunta anterior for sim, como esses agricultores conheceram o mecanismo ( Mercados Futuros ):

- a – por iniciativa própria ( )
- b – por intermédio de corretoras ( )
- c – por meio de Empresas revendedoras de Insumos e/ou Cooperativas ( )
- d – pelo Banco do Brasil ( )
- e – outros: \_\_\_\_\_ ( )

7) Se a resposta da pergunta Nr 4 foi não, por que os agricultores do seu município ainda não trabalharam com Contratos Futuros?

- a – por desconhecimento
- b – por receio de ter prejuízo financeiro
- c – por não ter acesso ao mecanismo
- d – por preferirem os meios tradicionais de comercialização
- e – por: \_\_\_\_\_

8) Em seu município, que outras Empresas que você conhece que trabalham com Mercados Futuros?

- a – Cooperativas
- b – Cerealistas
- c – Bancos
- d – Corretoras
- e – Outros \_\_\_\_\_

9) Relacione, de acordo com as alternativas abaixo indicadas, os motivos que levam ou fazem com os agricultores do seu município não adquirem ou trabalhem com os Mercados Futuros como meio proteção de preços de commodities agrícolas por intermédio do Banco do Brasil:

- a – não existe essa cultura de comercialização dos produtos agrícolas
- b – os agricultores não conhecem o mecanismo
- c – os funcionários da Agência do BB não disseminam o mecanismo
- d – os agricultores não querem mudar os meios de comercialização atuais
- e – os funcionários do BB não são cobrados por não efetivarem negociações
- f – o governo não incentiva a disseminação do mecanismo
- g – os agricultores não acham o mecanismo seguro e confiável
- h – os funcionários do BB não possuem conhecimento específico e suficiente
- i – o mecanismo não protegeria as commodities contra a oscilação de preços
- j – é mais rentável vender os seus produtos agrícolas no mercado físico
- l – as regras básicas do mecanismo não são claras e de difícil entendimento
- m – o Banco do Brasil e a BM&F não divulgam o mecanismo
- n – você teme ter prejuízo financeiro com os Mercados Futuros
- o – outro: \_\_\_\_\_
- p – outro: \_\_\_\_\_

**Anexo B: Relação dos municípios da Região Sudoeste do Paraná.**

AMPERE	MARMELEIRO
BARRAÇÃO	NOVA ESPERANÇA DO SUDOESTE
BELA VISTA DA CAROBA	NOVA PRATA DO IGUAÇU
BOA ESPERANÇA DO IGUAÇU	PALMAS
BOM JESUS DO OESTE	PATO BRANCO
BOM SUCESSO DO SUL	PÉROLA DO OESTE
CAPANEMA	PINHAL DE SÃO BENTO
CLEVELÂNDIA	PLANALTO
CHOPINZINHO	PRANCHITA
CORONEL DOMINGOS SOARES	REALEZA
CORONEL VIVIDA	RENASCENÇA
CRUZEIRO DO IGUAÇU	SALGADO FILHO
DOIS VIZINHOS	SALTO DO LONTRA
ENÉAS MARQUES	SANTA IZABEL DO OESTE
FLOR DA SERRA	SANTO ANT. DO SUDOESTE
FRANCISCO BELTRÃO	SÃO JOÃO
HONÓRIO SERPA	SÃO JORGE DO OESTE
ITAPEJARA D'OESTE	SAUDADE DO IGUAÇU
MANFRINÓPOLIS	SULINA
MANGUEIRINHA	VERÊ
MARIÓPOLIS	VITORINO



**Anexo C: Relação dos Agências da Gerev Pato Branco.**

AMPERE	MARMELEIRO
BITURUNA	NOVA LARANJEIRAS
CAPANEMA	PALMAS
CANDOI	PALMITAL
CANTAGALO	PATO BRANCO
CHOPINZINHO	QUEDAS DO IGUAÇU
CLEVELÂNDIA	REALEZA
CORONEL VIVIDA	RIO BONITO DO IGUAÇU
DOIS VIZINHOS	SALTO DO LONTRA
FRANCISCO BELTRÃO	SANTA IZABEL DO OESTE
GENERAL CARNEIRO	SANTO ANT. DO SUDOESTE
GUARANIAÇU	SÃO JOÃO
ITAPEJARA D'OESTE	SÃO JORGE DO OESTE
LARANJEIRAS DO SUL	SANTA IZABEL DO OESTE
MANGUEIRINHA	VERÊ

**Anexo D: Parte da Resolução 3.369 do BACEN que trata da elevação dos tetos para custeio agrícola de quem contrata tais operações concomitantemente com contratos de Mercados Futuros.**

**RESOLUCAO 3.369**

Dispõe sobre ajustes nas normas de financiamentos contratados com recursos controlados do crédito rural, a partir da safra 2006/2007, e concessão de prazo adicional para as parcelas relativas ao custeio da safra 2005/2006, de operações formalizadas com recursos equalizáveis pelos bancos cooperativos e Banco do Brasil S.A., ao amparo do Proger Rural e Pronaf (Grupos "D" e "E").

O BANCO CENTRAL DO BRASIL, na forma do art. 9º da Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, torna público que o CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL, em sessão realizada em 25 de maio de 2006, tendo em vista as disposições dos arts. 4º, inciso VI, da referida lei, 4º e 14 da Lei 4.829, de 5 de novembro de 1965, e 5º da Lei 10.186, de 12 de fevereiro de 2001,

**R E S O L V E U:**

Art. 1º Alterar os seguintes dispositivos do regulamento do crédito rural, contidos no Manual de Crédito Rural (MCR), aplicáveis à safra 2006/2007, a partir de 1º de julho de 2006:

V - MCR 3-2-5, para fixar novos limites de montante de crédito de custeio ao amparo de recursos controlados, para cada tomador, não acumulativo, que passa a vigorar com a seguinte redação:

"5 - O montante de créditos de custeio ao amparo de recursos controlados, para cada tomador, não acumulativo, em cada safra e em todo o Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR), fica sujeito aos seguintes limites e critérios:

- a) R\$500.000,00 (quinhentos mil reais), quando destinados a algodão;
- b) R\$400.000,00 (quatrocentos mil reais), quando destinados a lavouras irrigadas de arroz, feijão, mandioca, milho, sorgo ou trigo;
- c) R\$400.000,00 (quatrocentos mil reais), quando destinados a milho;
- d) R\$300.000,00 (trezentos mil reais), quando destinados a soja;
- e) R\$250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais), quando destinados a amendoim, arroz, feijão, frutíferas, mandioca, sorgo ou trigo;
- f) R\$200.000,00 (duzentos mil reais), quando destinados a café ou a cana-de-açúcar;

g) R\$140.000,00 (cento e quarenta mil reais), quando destinados à pecuária leiteira ou à pecuária de corte;

h) R\$120.000,00 (cento e vinte mil reais), quando destinados à avicultura e à suinocultura exploradas em regime que não o de parceria;

i) R\$80.000,00 (oitenta mil reais), quando destinados ao custeio agrícola das demais culturas ou custeio pecuário das demais atividades." (NR);

VI - MCR 3-2-6, para:

a) tornar permanente a possibilidade de concessão de crédito adicional de até 15% (quinze por cento) em relação aos limites estabelecidos no MCR 3-2-5, quando verificada uma das situações previstas naquele item;

b) admitir a formalização de crédito conjugada com a contratação de seguro agrícola ou com mecanismo de proteção de preço baseado em contratos futuros ou de opções agropecuários, como situação determinante da concessão de crédito adicional de até 15% (quinze por cento) em relação aos limites estabelecidos no MCR 3-2-5;

c) permitir que a elevação de crédito referida nas alíneas anteriores seja de até 30% (trinta por cento), quando ocorrer, simultaneamente, duas ou mais das situações previstas naquele item, que passa a vigorar com a seguinte redação:

"6 - Os limites estabelecidos no item anterior ficam elevados:

a) em até 15% (quinze por cento) para os créditos de custeio, destinados a:

I - beneficiário que comprove a existência física das reservas legais e áreas de preservação permanente previstas na legislação ou apresente plano de recuperação com anuência da Secretaria Estadual do Meio Ambiente do Instituto Brasileiro do Meio Ambiente e dos Recursos Naturais Renováveis (Ibama) ou do Ministério Público Estadual;

II - custeio pecuário a produtor que adote o sistema de identificação de origem (rastreabilidade) de acordo com a Instrução Normativa 1, de 9/1/2002, do Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento, ou a que vier a sucedê-la;

III - produtor que tome crédito conjugado com a contratação de seguro agrícola ou com mecanismo de proteção de preço baseado em contratos futuros ou de opções agropecuários;

b) em até 30% (trinta por cento) quando ocorrer, simultaneamente, duas ou mais das situações previstas na alínea anterior." (NR);

## Anexo E: Protocolo de Intenções acordado entre o Banco do Brasil e a BM&F.

### PROTOCOLO DE INTENÇÕES

PROTOCOLO DE INTENÇÕES QUE ENTRE  
SI CELEBRAM A BOLSA DE  
MERCADORIAS E FUTUROS - BM&F E  
BANCO DO BRASIL S.A.

Por meio deste instrumento, a **Bolsa de Mercadorias e Futuros**, doravante denominada **BM&F**, representada por seu Presidente, Sr. *Manoel Felix Cintra Neto*, CPF 297.435.758-04 e seu Diretor Geral, Sr. *Edemir Pinto*, CPF 614.304.988-20 e o **Banco do Brasil S.A.**, doravante denominado **Banco**, inscrito no CNPJ/MF sob o número 00.000.000/0001-91, neste ato representado por seu Vice-Presidente de Agronegócios e Governo, Sr. *Ricardo Alves da Conceição*, CPF 010.502.146-68, seu Diretor de Agronegócios, Sr. *Derci Alcantara*, CPF 179.207.520-00, seu Vice- Presidente de Finanças e Mercado de Capitais, Sr. *Aldo Luiz Mendes*, CPF 210.530.301-34 e seu Diretor de Finanças, Sr. *William Bezerra Cavalcanti Filho*, CPF 530.627.607-53, resolvem assinar o presente **Protocolo de Intenções**, doravante denominado simplesmente **Protocolo**, mediante as seguintes cláusulas e condições:

### DO OBJETO

**Cláusula Primeira** – O presente instrumento tem como objeto a manifestação de intenção das partes de empreender esforços para o desenvolvimento e expansão do mercado de *commodities* agropecuárias e suas modalidades de negociação a futuro oferecidas pela BM&F, considerando a evolução do número de operações realizadas em bolsas de mercadorias e futuros e as medidas governamentais adotadas a partir da safra 2006/2007.

### DAS ATRIBUIÇÕES

**Cláusula Segunda** – Competirá à **BM&F**, observado o disposto na legislação e na regulamentação em vigor:

- a) criar mecanismo de controle de posições de clientes do Banco que tenham realizado operações de proteção de preços (*hedge*) por meio das Corretoras Associadas em seu ambiente de negociação;
- b) participar, juntamente com a **Banco** e seus representantes, de ações que visem o desenvolvimento do mercado *commodities* agropecuárias e suas modalidades de negociação a futuro oferecidas pela BM&F;
- c) fornecer as informações necessárias ao Banco para o controle das posições de seus clientes realizadas pelas Corretoras Associadas;
- d) auxiliar o Banco na disseminação dos contratos e estratégias de proteção de preços de *commodities* agropecuárias junto ao público interno e externo através de programa de treinamento, com utilização imediata dos cursos on line disponíveis no portal da BM&F;
- e) criar mecanismo de troca de mensagens para viabilizar a liquidação das operações realizadas pelos clientes do Banco do Brasil por meio das Corretoras Associadas;

- f) criar programa de Market Maker para os mercados de *commodities* agropecuárias e suas modalidades de liquidação futura oferecidas pela BM&F, com objetivo de incentivar a liquidez desses contratos;
- g) promover estudos para o desenvolvimento de derivativos de balcão de *commodities* agropecuárias, para registro de operações com produtos listados e não listados, no sistema de registro de operações de balcão DNP – Derivativos Não Padronizados.

**Cláusula Terceira** – Competirá ao **Banco**:

- a) participar, juntamente com a **BM&F** e seus representantes, de ações que visem o desenvolvimento do mercado *commodities* agropecuárias e suas modalidades de liquidação futura oferecidas pela BM&F, inclusive com o desenvolvimento de mecanismos de financiamento;
- b) adotar os contratos e modalidades negociação a futuro, oferecidas pela BM&F, nas estratégias negociais do Banco;
- c) apoiar a criação de mecanismos que possibilitem aos clientes que já possuam operações de proteção de preços realizadas em sistemas aceitos pelo Banco (balcão e/ou bolsa) acessar os mecanismos de financiamento oferecidos existentes para operações de hedge, nos termos da regulamentação em vigor;
- d) criar mecanismo de troca de mensagens para viabilizar a liquidação das operações realizadas pelos clientes do Banco do Brasil por meio das Corretoras Associadas da BM&F;
- e) promover a disseminação dos contratos e estratégias de proteção de preços de *commodities* agropecuárias junto ao público interno e externo através de programa de treinamento;
- f) desenvolver ações que viabilizem sua atuação como *Market Maker* no mercado de opções de *commodities* agropecuárias da BM&F após concluídos os procedimentos para que o **Banco** atue como lançador de opções, podendo ser objeto de protocolo específico.

## DA VIGÊNCIA

**Cláusula Quarta** – O presente **Protocolo** permanecerá em vigor até 31.12.2007, sujeitando-se às eventuais alterações das normas e políticas de atuação do mercado agropecuário e às disponibilidades orçamentárias.

## DA MODIFICAÇÃO, DA RESCISÃO E DA DENÚNCIA

**Cláusula Quinta** – Sempre que houver necessidade e mediante termos aditivos, poderão as cláusulas deste **Protocolo** ser aditadas, modificadas e suprimidas.

**Cláusula Sexta** - O presente **Protocolo** poderá ser rescindido por acordo dos partícipes ou, ainda, unilateralmente por um dos partícipes, mediante comunicação formal ao outro, com antecedência mínima de trinta dias, contados do seu recebimento.

**Cláusula Sétima** – Fica eleito o foro da circunscrição judiciária de Brasília (DF), com renúncia de qualquer outro por mais privilegiado que seja, para dirimir as eventuais questões resultantes deste protocolo.

E, por estarem assim, justos e acordados, assinam, para os devidos fins, o presente instrumento, em 03 (três) vias, com as testemunhas abaixo:

São Paulo (SP), 19 de outubro de 2006.

BM&F

<p>.....</p> <p><b>Manoel Felix Cintra Neto</b></p> <p><i>Presidente</i></p>	<p>.....</p> <p><b><i>Edemir Pinto</i></b></p> <p>Diretor Geral</p>
--	---

**BANCO DO BRASIL S.A.**

<p>.....</p> <p><b>Ricardo Alves da Conceição</b></p> <p>Vice-Presidente de Agronegócios e Governo</p>	<p>.....</p> <p><b>Aldo Luiz Mendes</b></p> <p>Vice-Presidente de Finanças e Mercado de Capitais</p>
<p>.....</p> <p><b>Derci Alcantara</b></p> <p>Diretor de Agronegócios</p>	<p>.....</p> <p><b>William Bezerra Cavalcanti Filho</b></p> <p>Diretor de Finanças</p>

**Testemunhas:**

<p>.....</p> <p>Nome:</p> <p>CPF:</p>	<p>.....</p> <p>Nome:</p> <p>CPF:</p>
---------------------------------------	---------------------------------------