

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL

Tânia Marisa Barbosa de Castro

**CONTRATOS FUTUROS E OPÇÕES E OS PRODUTORES RURAIS DA AGÊNCIA
CIDADE VERDE DO BANCO DO BRASIL EM MARINGÁ - PR**

**Maringá
2007**

Tânia Marisa Barbosa de Castro

**CONTRATOS FUTUROS E OPÇÕES E OS PRODUTORES RURAIS DA AGÊNCIA
CIDADE VERDE DO BANCO DO BRASIL EM MARINGÁ - PR**

**Trabalho de conclusão de curso de
Especialização apresentado ao Programa de
Pós-Graduação da Universidade Federal do Rio
Grande do Sul, como requisito parcial para a
obtenção do título de Especialista em Gestão de
Negócios Financeiros.
Orientadora Prof^ª. Cristiane Pizzuti**

**Maringá
2007**

Tânia Marisa Barbosa de Castro

**CONTRATOS FUTUROS E OPÇÕES E OS PRODUTORES RURAIS DA AGÊNCIA
CIDADE VERDE DO BANCO DO BRASIL EM MARINGÁ - PR**

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

Orientador: Prof^a. Cristiane Pizzuti dos Santos

Conceito final

Aprovado em dede

BANCA EXAMINADORA

AGRADECIMENTOS

O tempo, a dedicação e o esforço despendido na execução deste trabalho levam-nos naturalmente, a agradecer a Deus, pela fé, sabedoria e força de vontade disponibilizados no decorrer desta jornada.

Muitas são as fases pelos quais passamos nesta etapa, na qual muitos nos apoiaram. Assim agradeço:

A meu esposo Vicente, a meus filhos Thabata, Pedro Matheus e Gabriel que foram compreensivos durante minhas ausências e sempre me motivaram para a realização deste estudo.

Aos professores e aos colegas de turma que estiveram comigo no decorrer deste período de estudo.

Agradeço principalmente ao Banco do Brasil pela oportunidade a mim concedida.

RESUMO

Os contratos de futuros e opções são instrumentos do mercado de derivativos agropecuários que favorecem aos agentes econômicos o gerenciamento de riscos através da transferência destes entre os participantes. Embora tenham surgido como alternativa aos agentes contra a alta volatilidade dos preços nem todos utilizam estes instrumentos. O objetivo deste estudo foi conhecer quantos clientes produtores rurais do Banco do Brasil - agência cidade verde em Maringá (PR) operam com contratos futuros e ou opções, bem como se estão familiarizados com este tema. Buscou-se ainda conhecer os fatores que favorecem e que dificultam o ingresso dos produtores neste mercado para então apresentar algumas sugestões ao Banco do Brasil para auxiliar os produtores no gerenciamento de preços de seus produtos com expectativa de incrementar os negócios no segmento de derivativos agropecuários. A pesquisa apontou que, de fato, nem todos os produtores rurais clientes da agência cidade verde conhecem ou operam com derivativos agropecuários e isto acontece principalmente devido a pouca informação que têm sobre o assunto.

Palavras-chaves: Contratos Futuros, Opções, *hedge*,

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

- Figura 01 Distribuição das agências e postos de atendimento do Banco do Brasil no Brasil.
- Figura 02 Quem gerencia a propriedade?
- Figura 03 Faixa etária dos entrevistados.
- Figura 04 Área das propriedades.
- Figura 05 Atividade predominante.
- Figura 06 Grau de escolaridade dos entrevistados.
- Figura 07 Negociam ou negociaram contratos futuros e ou opções?
- Figura 08 Sempre alcançou preço justo no momento da venda?
- Figura 09 Estão satisfeitos com os preços alcançados?
- Figura 10 Operam ou já operaram com Futuros e Opções.
- Figura 11 Obtiveram vantagem financeira?
- Figura 12 Porque não participam do mercado de derivativos?
- Figura 13 Gostariam de conhecer mais sobre futuros e opções?

SUMÁRIO

AGRADECIMENTOS	11
RESUMO	12
LISTA DE ILUSTRAÇÕES	13
INTRODUÇÃO	16
1.1 JUSTIFICATIVA	16
1.2 OBJETIVO	17
1.2.1 <i>Objetivo geral</i>	17
1.2.2 <i>Objetivos específicos</i>	17
1.3 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO.....	17
1.4 ORGANIZAÇÃO DO ESTUDO	17
2 REFERENCIAL TEÓRICO	1
2.2 GERENCIAMENTO DE RISCOS	1
2.3 DERIVATIVOS AGROPECUÁRIOS	2
2.3.1 <i>Mercado Futuro</i>	3
2.3.1.1 Custos	5
a) Margem de Garantia	5
b) Ajustes de Preços.....	5
2.3.1.4 <i>Hedge</i> com Contratos Futuros.....	6
2.3.2 <i>Mercado de Opções</i>	7
2.3.2.1 <i>Hedge</i> com opção de compra ou de venda.....	8
3 METODOLOGIA	8
3.1 A EMPRESA	9
3.2 A AGÊNCIA	11
3.2 DEFINIÇÃO DO TIPO DE PESQUISA.....	11
3.2 DEFINIÇÃO DAS PERGUNTAS DA PESQUISA.....	12
3.3 MÉTODO DA COLETA DE DADOS.....	12
3.4 ANÁLISE DOS RESULTADOS	13
3.5 LIMITAÇÕES DA PESQUISA.....	13
4. ANÁLISE DOS RESULTADOS	14
4.1 RESULTADOS OBTIDOS	14
5 CONTRIBUIÇÕES E CONCLUSÕES	21

5.1 RECOMENDAÇÕES	22
REFERÊNCIAS	23
APÊNDICE	24

INTRODUÇÃO

1.1 JUSTIFICATIVA

A origem dos derivativos como contratos e opções está baseada na necessidade dos agentes econômicos decorrente do desenvolvimento do comércio e das finanças, mais exatamente está baseado na transferência dos riscos atrelados à produção e a venda de produtos agrícolas.

Através das negociações de contratos futuros é possível um melhor gerenciamento dos riscos de preços da mercadoria, pois estes são transferidos entre os agentes com base nas expectativas relativas aos preços à vista e preços futuro e também sobre a oferta e a demanda do ativo objeto (mercado físico).

A transferência de riscos permite equilibrar os interesses tanto de vendedores quanto de compradores. Em se tratando de vendedor, ao realizar este tipo de contratação, o produtor rural reúne condições para pré-determinar o preço mínimo de venda dos produtos por ele comercializados, evitando assim o risco gerado com grandes oscilações; e o comprador pode garantir a compra de determinada matéria-prima a um preço acessível, que lhe garanta um mínimo de rentabilidade. Os vendedores se previnem contra as baixas e os compradores se previnem contra as altas de preços.

Em razão das grandes flutuações de preços pelas quais passam as *commodities* e com o aumento do volume de negócios verificado na BM&F buscamos observar se os produtores rurais clientes do Banco do Brasil - agência cidade verde em Maringá, buscam se beneficiar da proteção de preços oferecidas pelo mercado de derivativos.

Partiu-se da hipótese de que nem todos os clientes observados utilizavam estes instrumentos de proteção.

Neste contexto, este estudo buscou conhecer porque os produtores, mesmo encontrando grandes dificuldades em alcançar preço justo no momento da comercialização da produção, mostram-se resistentes a reduzir ou transferir os riscos de preço utilizando mecanismos de *hedging*.

Além disso, a pesquisa pretendeu investigar como os produtores rurais, clientes da agência Cidade Verde em Maringá, respondem à apresentação de soluções negociais que envolvem o mercado de contratos futuro e de opções de compra e venda.

Assim sendo, este estudo é importante porque a partir da investigação o Banco do Brasil poderá promover ações de forma a aumentar o número de clientes produtores rurais a participar do mercado de derivativos.

Uma resposta positiva em participar do mercado de futuros e opções por parte dos clientes da agência refletiria uma negociação do tipo ganha-ganha. De um lado ganha o cliente à

possibilidade de diminuir os riscos de preços sobre seus produtos ocasionando assim uma elevação em sua renda. De outro lado o Banco do Brasil ganha em retenção e fidelização de clientes, tarifas sobre as operações, ganhos financeiros sobre a provável adimplência dos clientes acerca de pagamento de operações de crédito, ganhos com vendas de produtos já que uma melhor renda possibilita maiores compras, etc.

1.2 OBJETIVO

1.2.1 Objetivo geral

Analisar por que os agricultores correm riscos de preços quando poderiam transferir estes riscos a outros agentes utilizando instrumentos como contratos futuros e opções?

1.2.2 Objetivos específicos

Para alcançar o objetivo geral o estudo implicou em:

Caracterizar a empresa objeto do estudo de caso

Levantar dados sobre a participação do produtor rural, cliente do Banco do Brasil – agência cidade verde em Maringá (PR), no mercado futuro e de opções.

Identificar os principais fatores que favorecem e que dificultam a participação dos clientes pesquisados no mercado futuro e de opções.

Conhecer o impacto das informações acerca de *hedge*, promovidas pelo BB, na vida dos produtores pesquisados.

Sugerir ações a serem desenvolvidas junto a produtores rurais; com objetivo de incrementar o numero de produtores, clientes do Banco do Brasil a participar do mercado de futuros e de opções.

1.3 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO

Para a conclusão do presente estudo utilizou-se o método *survey*, pois trata-se de uma pesquisa quantitativa junto a uma amostra de 10% de clientes produtores rurais da agência cidade verde do Banco do Brasil, na cidade de Maringá (PR).

Buscou-se conhecer o comportamento deste cliente frente ao mercado futuro e de opções.

O presente estudo foi construído durante os meses de maio a agosto de 2007.

1.4 ORGANIZAÇÃO DO ESTUDO

O estudo está dividido em 5 capítulos á saber:

No Capítulo um está apresentada a contextualização do estudo como tema, formulação das questões de estudo, objetivos geral e específico, bem como a justificativa pela escolha do tema.

O capítulo 2 foi destinado à revisão da literatura. Neste capítulo apresentou-se alguns conceitos acerca de gerenciamento de riscos de preços para produtos agropecuários com utilização de contratos futuros e opções de compra e de venda.

No capítulo 3 tem-se a apresentação da empresa objeto deste estudo, bem como a metodologia utilizada para a pesquisa.

O capítulo quatro apresenta a análise e a discussão dos resultados.

E finalmente, no capítulo cinco descreveu-se as conclusões e recomendações como consequência do estudo desenvolvido.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

O capítulo que se inicia tem o propósito de buscar na literatura especializada a fundamentação teórica para a pesquisa fundamental para sua sustentação. Em vista disto são apresentados os conceitos diversos, resultantes da revisão da literatura que aborda os temas relacionados a gerenciamento de riscos de preços para produtos agropecuários, com utilização de contratos futuros e opções de compra e de venda.

2.2 Gerenciamento de Riscos

Apesar de aumentos expressivos da produtividade, o agronegócio brasileiro necessita aumentar a eficiência na comercialização para melhorar o gerenciamento dos riscos de preços a que esta exposta.

Com relação aos preços das *commodities* podemos dizer que:

- Os preços são definidos pelo mercado;
- O preço mundial é dado por Chicago.
- O preço na propriedade é definido a partir do preço no porto.
- Existe paridade entre Chicago-Brasil, Chicago/Paranaguá.

Sendo assim o produtor não define preço, mas pode participar da sua formação através da Bolsa de Valores e BM&F – Bolsa de Mercadorias e Futuros.

Para participar deste mercado o produtor precisa acompanhar os movimentos de preços, bem como conhecer os índices de paridade, ou seja, saber em que praça o preço na sua propriedade esta referenciado.

Mas, afinal, que alternativas tem o produtor rural para diminuir os riscos de preços no momento de comercialização de seus produtos?

Dentre as alternativas encontrou-se na literatura consultada os contratos de futuros e as opções de compra ou de venda, ambos instrumentos pertencentes ao mercado de derivativos agropecuários.

Quando o produtor deve utilizar estes instrumentos?

A qualquer hora, sendo que a melhor hora está entre o plantio e a colheita.

2.3 Derivativos Agropecuários

Derivativos podem ser definidos, segundo Hull (1996), como "...títulos cujos valores dependem dos valores de outras variáveis mais básicas" ou ainda, conforme Cavalcante Filho (1998) derivativos são títulos que derivam seu valor de um ativo-objeto, isto é, seu valor está vinculado ao preço da mercadoria vinculada ao contrato.

Mishkin (2000, p. 215) também aponta o valor do derivativos como sendo o valor que corresponde ao ativo subjacente, ou ativo básico.

Ativo subjacente ou ativo básico é aquele cujo preço serve de referência para a variação do valor do contrato derivativo. Assim, por exemplo, um contrato de bônus do Tesouro tem como ativo subjacente o bônus do Tesouro, e seu preço variará na medida em que oscila o valor de mercado deste último ativo.

Por exemplo, um derivativo de dólar comercial tem o seu valor derivado do comportamento do dólar comercial à vista, um contrato futuro de soja tem seu valor vinculado ao preço da soja e assim por diante.

De acordo com Silva (1998) derivativos são representados por "...contratos firmados entre partes, com o objetivo de trocar o valor, e somente o valor, de ativos, índices ou até mesmo commodities (agrícolas, minerais, etc...)".

Os derivativos foram criados para que os agentes econômicos pudessem se proteger contra riscos de oscilações de preços: um importador que teme a alta do dólar; uma empresa com dívida indexada ao CDI (Certificado de Depósito Interbancário) preocupada com uma eventual alta das taxas de juros; um produtor que teme uma baixa nos preços de suas mercadorias; um comprador que teme uma elevação nos preços de suas matérias primas; etc.

De acordo com Cavalcante Filho e Misumi (1998, p. 189) o mercado de futuros existe desde a antiguidade.

Desde a mais remota antiguidade, mercadores operavam com mercadorias de toda natureza em consignação, para liquidação futura. Com o passar do tempo, os mercados formalizaram-se, fixando-se períodos, locais, prática ampla de permutas e escambos, padrões monetários de liquidação, uniformização de pesos e medidas, entrega diferida de mercadorias.

Gonzales, (1999), afirma que um importante efeito dos derivativos é a dispersão dos riscos para todo o sistema.

Do mesmo modo Mishkin (2000) comenta que os derivativos surgiram para atender a uma demanda por redução de riscos.

Portanto os derivativos têm a função de permitir aos agentes econômicos um melhor gerenciamento dos riscos a que estão expostos em suas atividades.

De acordo com Cavalcante Filho e Misumi (1998, p. 196),

Toda atividade econômica é especulativa. O agricultor – um agente econômico – que planta milho desembolsa valores conhecidos na época do plantio, corre riscos de fatores externos até a ocasião da colheita. Estes riscos são variações no clima, endemias, perdas na armazenagem. Para se cobrir, o agricultor espera um prêmio ao negociar a colheita.

A administração do risco permite diminuir os efeitos negativos das grandes oscilações de taxas, índices, preços, etc.

Ainda segundo Cavalcante Filho e Misumi (1998, p. 196),

...outros riscos podem comprometer o capital do agricultor. Estes riscos se traduzem no processo de formação do preço...O preço da colheita pode trazer embutido o prêmio que o agricultor espera, mas pode levá-lo à insolvência.

Os derivativos geralmente são negociados em bolsas e em mercado de balcão e os contratos são padronizados a fim de facilitar a liquidez, são fiscalizados, transparentes, têm os preços determinados pelos participantes do mercado e o risco de crédito é uniforme e garantido pela bolsa.

No Brasil as bolsas que operam com derivativos são: a Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) e a Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F). No mercado de balcão as negociações são realizadas entre uma instituição financeira e um cliente.

Na Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F) negociam-se derivativos agropecuários e derivativos financeiros.

- Derivativos agropecuários: têm como ativo objeto commodities agrícola, tais como café, boi, milho, soja;
- Derivativos financeiros: têm o seu valor de mercado referenciado em alguma taxa ou índice financeiro: taxa de juros, taxas de inflação, taxas de câmbio, índices de ações.

Observaram-se quatro tipos principais de derivativos, são eles: Termo, Futuro, Opções e *Swaps*, contudo neste estudo abordaram-se apenas dois derivativos agropecuários, são eles: Os contratos futuro e as opções.

2.3.1 Mercado Futuro

Conceitua-se Mercado Futuro como sendo o mercado em que são realizados acordos privados de compra e venda de um ativo para liquidação em uma data futura por um preço determinado.

Os contratos futuros de derivativos agropecuários derivam do produto no mercado físico.

De acordo com a cartilha Futuros e Opções do Banco do Brasil os contratos futuros são obrigatoriamente negociados em uma bolsa de Mercadorias. No Brasil a bolsa responsável pelo mercado futuro de mercadorias e valores é a Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F).

O que caracteriza uma operação no mercado futuro é a padronização dos contratos e a forma de acerto dos preços realizada diariamente (ajuste diário), e não no vencimento do contrato.

Gonzalez (1999), apresenta algumas características dos contratos futuros:

- a) São celebrados de forma aberta em ambientes públicos e organizados (bolsas);
- b) Normalmente o mercado apresenta liquidez, facilitando a entrada e saída
- c) São padronizados e homogêneos em quantidade, qualidade, local e época de entrega;
- d) Sua comercialização se dá em ambientes de regras estáveis com a performance garantida por câmaras de compensação;
- e) A maioria dos contratos é liquidada antes do vencimento por operações inversas;
- f) Além dos vendedores e compradores naturais, participam do mercado os especuladores e os arbitradores;
- g) Para a participação é exigido o depósito de margens de garantia e apresentam custos diretos de transação (corretagem e taxas das bolsas).

Cavalcante Filho e Misumi (1998, p. 205) apontam as características apresentadas atualmente nos contratos futuros, são elas: padronização, armazenamento adequado, intercâmbio, preços públicos e segurança e integridade no cumprimento.

E considera que:

Com tais características, os contratos futuros negociados em Bolsa permitem as seguintes vantagens operacionais e econômica:

GARANTE PREÇOS FUTUROS - Permite estratégias de hedging de compra e de venda.

CONTRIBUI PARA MELHOR COMERCIALIZAÇÃO DE PRODUTOS - Reduz riscos de variação de preços, estimula liquidez no mercado físico, suaviza sazonalidade na comercialização.

ATRAI CAPITAIS DE RISCO - Especuladores fornecem capital de risco essencial à absorção de variações nos preços das *commodities*.

DISSEMINA PREÇOS DE COMMODITIES - Preço real da *commodities* no mercado físico passa a ser conhecidos de todos, e permite o acesso de interessados ao preço corrente.

REDUZ PREÇOS DOS BENS NEGOCIADOS - Transferência de riscos faz com que os produtores demandam lucratividade menor.

REDUZ CUSTOS DE FINANCIAMENTO - Bancos financiam operações *hedgeadas* a taxas de juros mais baixas.

DISEMINA INFORMAÇÕES - Nível geral de conhecimento cresce e passa a ser de domínio público.

Importante observar que apesar de o contrato futuro ser uma obrigação legalmente exigível de entregar ou receber uma determinada quantidade de mercadoria, de qualidade pré-estabelecida, pelo preço ajustado no pregão de uma bolsa, na prática, poucas operações terminam com a entrega efetiva do bem negociado. A maioria das operações é liquidada mediante pagamento ou recebimento em moeda, pela diferença entre o valor de compra e o de venda, para isto é realizada uma operação inversa, ou seja, a compra de contrato se a posição for vendida ou a venda de contrato se a posição for comprada. Os acertos dessas diferenças são feitos diariamente, através do mecanismo de ajustes diários garantidos pelas margens de garantia exigidas pela bolsa.

2.3.1.1 Custos

As operações realizadas geram os seguintes custos: margem de garantia, ajustes diários, corretagens e emolumentos da Bolsa.

Estes custos são cobertos com recursos próprios. Há também a possibilidade de usar recursos do FUNCAFÉ para a margem de garantia e ajustes diários quando for produtor de café ou indústria que utiliza café como matéria prima.

a) Margem de Garantia

Margem de Garantia: depósito exigido pela bolsa para garantir cada operação. É exigido para operar com contratos futuros. O depósito pode ser realizado em dinheiro, carta de fiança bancária, títulos públicos e privados e outros ativos que proporcionem auto-liquidez. Esses depósitos são pleiteados na tentativa de se evitar situações de inadimplência.

Sua função é cobrir as eventuais perdas provocadas pela variação na cotação da *commoditie*. Ou seja, quando a cotação da *commoditie* desce, há ganho para o vendedor (pois, através do futuro, vendeu a um valor superior ao que agora prevalece no mercado) e, obviamente, perda de igual montante para o comprador. Ao contrário, quando a cotação da *commoditie* sobe, há um ganho para o comprador (pois, por meio do futuro, comprou a um valor inferior ao que agora prevalece no mercado) e, obviamente, perda de igual montante para o vendedor.

b) Ajustes de Preços

Ajustes de Preços consistem no recebimento ou pagamento diário, que é creditado ou debitado ao *hedger* (aquele que buscou proteção de preços).

Segundo Souza (1994), os ajustes diários constituem-se no lucro ou prejuízo decorrentes da oscilação dos preços cotados.

De acordo com Cavalcante Filho (1998) “Mediante o ajuste diário, o valor de cada contrato de futuros é atualizado diariamente. As partes estarão sempre contratando qualquer *commoditie* ou ativo pela última cotação do dia, que se considera o preço daquele dia”.

O Ajuste Diário tem por objetivo a equalização das posições em aberto, ou seja, a manutenção dos valores das posições compradas e vendidas de qualquer contrato, nos níveis de mercado.

O preço de ajuste é calculado pela média dos negócios realizados dentro de um período de tempo estabelecido pela bolsa e todas as posições a futuro são ajustadas diariamente, com base no preço de compensação ou preço de ajuste. Além disso, o ajuste diário é calculado para cada contrato e pago no dia útil seguinte.

Os movimentos de ajustes são liquidados pela câmara de compensação, ou *clearing house*, que é o sistema elaborado pelas bolsas para garantir o fiel cumprimento de todos os negócios nela realizados. Portanto, a câmara existe para evitar a inadimplência dos clientes e do sistema como um todo, administrando o risco das posições, através da exigência das margens de garantia e dos limites de posições em bolsa. Caso um cliente não honre seus compromissos, a bolsa faz uso da margem de garantia para cobrir sua inadimplência.

São os ajustes diários que diminuem a perda referente à baixa de preços, no momento da comercialização, para o produtor rural. Isto é, através dos contratos futuros o produtor se protege contra as baixas de preços do mercado.

2.3.1.4 Hedge com Contratos Futuros

Hedge na visão de Cavalcante Filho (1998, p. 211) é

Hedging é o ato de tomar uma posição em futuros oposta à posição assumida no mercado pronto, para minimizar risco de perdas financeiras numa interação de preços adversa (produtor). *Hedging* também é tomar hoje em futuros a mesma posição que, no futuro, se tomará no mercado pronto, a fim de fixar e monitorar o preço desde já (usuário).

Em se tratando do produtor rural a operação de *hedge* de preços é a maneira mais usual para travar ou para garantir a margem de lucro. A utilização de operações de *hedge* dá a possibilidade ao produtor de garantir sua margem de lucro, minimizando as incertezas de preços.

Essa margem pode ser garantida da seguinte forma. Primeiro, o produtor calcula tudo que gastou para produzir (insumos, administração, depreciação, entre outros) e também o que vai gastar com uma operação em bolsa. Terá, então, um custo por produto, neste momento, ele consulta os valores negociados na BM&F e calcula se o valor de venda oferecido lhe é vantajoso. Caso esteja acima dos custos totais, o produtor, pode então, vender no futuro e ficar com sua margem (receita menos custos) assegurada. Isto pode ser feito ao longo de todo o ano e não necessariamente no momento da colheita.

Segundo Castro Júnior (2001), a partir do momento em que um indivíduo ou empresa opta pelo uso dos mercados futuros para se resguardar contra um risco, seu objetivo, na maioria das vezes, é tomar uma posição que neutralize o risco tanto quanto possível. Assim, se o preço da *commoditie* diminuir, o lucro obtido através da posição futura compensará a perda no mercado físico. Por outro lado, se o preço subir, o prejuízo obtido em detrimento da posição futura será compensado pelo lucro na posição física.

Desta forma, o *hedge* é uma forma eficaz de garantir o preço esperado para a comercialização da produção.

2.3.2 Mercado de Opções

O mercado de opções funciona como um seguro de preços para o produtor e também para outros agentes do agronegócio. É uma proteção de preços, comprando ou lançando uma opção de compra ou de venda no mercado o agente protege o preço dado por Chicago, desta forma protege o preço em sua propriedade.

Neste mercado são vendidos contratos de opções para aqueles agentes que desejam se *hediar* (proteger) contra as oscilações dos preços.

De acordo com Mishkin (2000) “As opções são contratos que conferem ao comprador a opção, ou o direito, de comprar ou de vender o instrumento financeiro básico a um preço específico, chamado preço de realização ou preço de exercício, dentro de um período de tempo específico”.

De acordo com o Banco do Brasil uma opção é simplesmente o direito, mas não a obrigação, de comprar ou vender um contrato futuro a um preço predeterminado, a qualquer momento dentro de um período específico de tempo.

Uma opção confere ao comprador, de acordo com Cavalcante Filho (1998) o direito de comprar ou vender uma quantidade predeterminada do ativo objeto da opção, a um preço fixo.

Existem dois tipos de opções: as americanas e as européias. As opções americanas permitem ao titular o direito de exercer o direito de compra ou de venda a qualquer momento e na opção européia o direito só pode ser exercido na data do vencimento da opção.

Os direitos que conferem ao titular exercer podem, como já foi dito, ser de compra (*call*) ou de venda (*put*) dependendo unicamente da posição adquirida inicialmente quando da compra do instrumento.

A opção para comprar um contrato futuro é chamada de opção de compra, enquanto que a opção para vender um contrato futuro é conhecida como uma opção de venda.

Segundo Cavalcante Filho (1998) nas opções de compra o titular adquire o direito de comprar do lançador o ativo objeto da opção, dentro da data fixada e este direito pode ser exercido ou não. Nas opções de venda o titular adquire o direito de vender o ativo objeto ao lançador, tudo dentro das condições anteriormente estabelecidas.

São esses direitos de compra ou de venda que melhoram a qualidade no gerenciamento do risco de preço para os agentes econômicos, ou em outras palavras, estes instrumentos permitem aos agentes se protegerem (*hedgear*) das baixas (no caso do produtor) ou das altas (caso daqueles que utilizam *commodities* como matéria prima) de preços no mercado.

2.3.2.1 Hedge com opção de compra ou de venda

O principal custo e risco da operação no mercado de opções é o valor do prêmio. Este instrumento de proteção de preço pode ser comparado a um seguro, em que se paga um prêmio para se ter uma garantia contra um sinistro, mas não se tem a obrigação de acionar a companhia, a não ser que ocorra o sinistro. Quanto maior o valor garantido, maior o custo do prêmio. O prêmio é o valor pago pela opção.

Quando o *hedger* compra uma opção ele se protege contra uma alteração de preço desfavorável, além disso, pode se beneficiar de uma alteração favorável de preço.

A compra de uma opção não requer margem, como ocorre com os contratos de futuros, não existindo, portanto, o risco de receber uma chamada de margem.

O comprador de uma opção tem três alternativas quando se torna titular de uma opção de compra, ele pode exercer o direito que lhe confere a opção antes de seu vencimento, isto é converter a opção em contrato futuro ao preço do exercício; pode vendê-la a outra pessoa fechando sua posição ou simplesmente não fazer nada e esperar que a opção vença.

Para um comprador de opção, o prêmio representa o valor máximo que poderá ser perdido, já que o comprador está limitado apenas ao investimento inicial. Ao contrário, para o vendedor de uma opção, o prêmio representa o valor máximo que poderá ser ganho, já que o vendedor enfrentará a possibilidade de que a opção venha a ser exercida.

O vendedor de uma opção seja ela de venda ou de compra, pode também compensar a posição da opção antes que ela vença, deste modo seu ganho seria equivalente à diferença entre o preço de venda e o preço de compra.

3 METODOLOGIA

Neste capítulo buscaremos apresentar a organização objeto deste estudo, bem como o método utilizado para o cumprimento do objetivo proposto.

3.1 A EMPRESA

O Banco do Brasil é uma sociedade de economia mista, cujo controle é exercido pela União que detêm aproximadamente 70% de suas ações.

Suas funções básicas são: Agente Financeiro do Governo Federal, Banco Comercial e Banco de investimento e desenvolvimento.

Como agente financeiro do governo federal o Banco do Brasil recebe e repassa tributos e as rendas federais; depósitos compulsórios e voluntários das instituições financeiras; realiza os pagamentos necessários e constantes do orçamento da União; efetua redesconto bancário; executa políticas de preços mínimos agropecuários e a política de comércio exterior do Governo (adquirindo ou financiando os bens de exportação); etc.

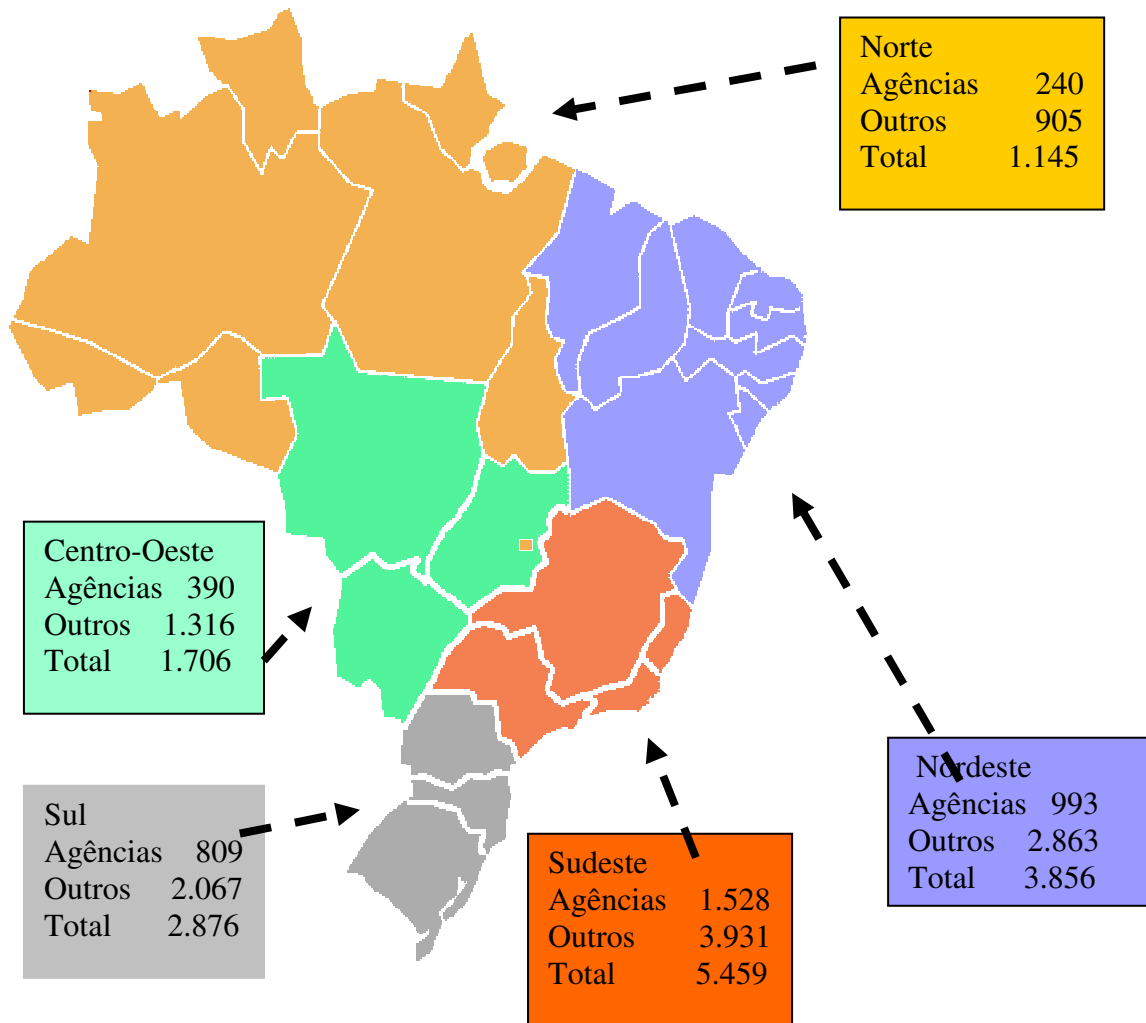
Como Banco Comercial mantém contas correntes de pessoas físicas e jurídicas, opera com caderneta de poupança, operações de descontos, créditos a curto prazo, etc.

E como Banco de Investimento e Desenvolvimento opera em algumas modalidades com créditos a médio e longo prazo, financia dívidas rurais, comerciais, industriais e de serviços.

Como missão a organização busca *"ser a solução em serviços e intermediação financeira, atender às expectativas de [clientes](#) e [acionistas](#), fortalecer o compromisso entre os funcionários e a empresa e contribuir para o desenvolvimento do país"*.

Para isto o Banco do Brasil coloca a disposição dos clientes 15.133 pontos de atendimento distribuídos pelo país, entre [agências](#) e [postos](#) de atendimento, sendo que 95% de suas agências possuem salas de auto-atendimento com mais de 40 mil terminais que funcionam além do expediente bancário. Possui ainda opções de acesso via *internet*, telefone, e telefone celular. Está presente em mais 21 países além do Brasil.

No Brasil as agências e postos de atendimento do Banco do Brasil estão distribuídos conforme mostra a figura 1.



Fonte: adaptado de www.bb.com.br

De acordo com dados apresentados pela instituição, o Banco do Brasil ocupa posição de destaque junto ao sistema financeiro nacional, pois é o primeiro banco em ativos financeiros com R\$ 245,7 bilhões; em volume de depósitos totais (R\$ 120,1 bilhões), carteira de crédito de R\$ 93,3 bilhões; conta ainda com uma base de clientes pessoas físicas que soma 24,6 milhões de correntistas, câmbio exportação com uma fatia de 28,1 % do mercado, administração de recursos de terceiros considerado o maior da América Latina, ou seja, R\$ 193 bilhões e faturamento de cartão de crédito igual a 19,8% do mercado.

Além disso, no primeiro semestre de 2006 alcançou a sétima posição dentre os bancos mais lucrativos das América no ano de 2006 registrou um lucro líquido de 6,04 bilhões, 45,4% superior a 2005.

Essas vitórias, como bem coloca o Banco do Brasil, são resultado dos investimentos em tecnologia, do treinamento de 82,5 mil funcionários, da estratégia de segmentação dos

mercados, do atendimento especializado e da busca constante por eficiência. Tudo isso, aliado à tradição da Empresa, fez do Banco do Brasil uma organização ágil, moderna e competitiva, com capacidade de atender as mais diversas demandas de negócios do País.

3.2 A AGÊNCIA

A agência onde se realizou a pesquisa se encontra entre as 809 agências da região Sul do País e está situada na cidade de Maringá – Estado do Paraná.

Maringá é um município noroeste do estado Paraná e de acordo com dados divulgados pela Prefeitura Municipal o município é considerado o terceiro maior do estado em população, 329.800 hab em 2007.

Maringá se destaca hoje pelo setor de comércio e prestação de serviços, embora a agricultura continue a ser fundamental para a economia maringaense. Dentre as culturas observadas no município encontramos: café, milho, trigo, algodão, feijão, amendoim, arroz, cana-de-açúcar, e principalmente soja.

A cidade de Maringá também é conhecida como cidade canção, já que a origem de seu nome é uma canção, mas bem poderia ser chamada “Cidade Verde” pois valoriza o verde em suas ruas e parques.

Isto posto fica mais fácil entender porque uma das agências do Banco do Brasil no município de Maringá se chama “Cidade Verde”. É nesta agência que realizou-se a pesquisa.

A agência conta com 23 funcionários fixos e alguns colaboradores temporários, possui pouco mais de 12.000 clientes, entre correntistas e poupadores. Estes clientes estão segmentados em 5 carteiras, sendo 03 carteiras de pessoa jurídica; 02 carteiras de pessoa física, em uma delas estão os clientes que fizeram parte do estudo; e 01 carteira mista onde encontramos clientes pessoa física e pessoa jurídica.

A carteira pessoa física da qual fazem parte os clientes produtores rurais conta com 1244 clientes encarteirados e destes 147 são produtores rurais que operam ou já operaram com o Banco do Brasil (público alvo desta pesquisa); além disso também fazem parte desta carteira alguns clientes produtores rurais que nunca operaram com o Banco pois trabalham apenas com recursos próprios.

3.2 DEFINIÇÃO DO TIPO DE PESQUISA

Este estudo apresenta uma pesquisa quantitativa, onde se utilizará o método survey. Esta decisão se deve ao fato de que o foco deste estudo é quantificar o número de produtores rurais clientes da agência cidade verde que não fazem uso de mecanismos de hedge, bem como buscar identificar as dificuldades encontradas por estes clientes para ingressar no mercado de derivativos.

3.2 DEFINIÇÃO DAS PERGUNTAS DA PESQUISA

As seguintes questões orientaram a pesquisa.

Quantos clientes da agência cidade verde do Banco do Brasil em Maringá participam do mercado futuro e de opções?

Qual o total de produtores rurais, da agência cidade verde do Banco do Brasil em Maringá, com potencial para participar do mercado futuro e de opções?

Os produtores pesquisados conhecem os benefícios do *hedge*?

3.3 MÉTODO DA COLETA DE DADOS

O plano de pesquisas exigiu o levantamento de dados primários e secundários.

Os dados primários foram obtidos através das entrevistas realizadas com base no roteiro constante do Apêndice “A”, junto ao público alvo e consulta ao sistema do Banco do Brasil. Os dados secundários foram obtidos através bibliografia especializada, consulta a portais da Internet, reportagens em jornais etc.

De acordo com Gil (1988), dados primários são aqueles obtidos diretamente com os sujeitos que se pretende pesquisar. Já os dados secundários são informações coletadas por outros, e possivelmente, com propósitos diferentes de outras fontes.

O total da amostra se limitou a 10.% do público alvo e o levantamento dos dados levou cerca de 30 dias, em razão da dificuldade em localizar o cliente e este estar com disponibilidade de tempo para a entrevista. Apesar do número relativamente pequeno de produtores rurais investigados, a aplicação da entrevista facilitou a compreensão dos dados obtidos, devido, principalmente, possibilidade de esclarecimento de cada informação.

A entrevista foi realizada em apenas uma etapa onde buscou-se captar todas as informações necessárias para o presente estudo.

Devido à necessidade de esclarecimentos e detalhamento sobre o assunto com cada entrevistado o tempo médio de cada entrevista foi de aproximadamente 20 minutos. A maioria das entrevistas foi realizada por telefone.

A cada entrevista surgiam novas dúvidas, críticas, bem como alguns elogios ao BB e aos colaboradores. Surgiram também sugestões para o Banco do Brasil melhorar sua performance no que diz respeito a ingressar os produtores rurais no mercado de derivativos, algumas delas serão mencionadas no capítulo cinco.

3.4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Os dados coletados foram analisados em confrontação com a revisão da literatura desenvolvida no capítulo dois com vistas a proporcionar condições de análise e apresentações de conclusões e recomendação ao Banco do Brasil.

3.5 LIMITAÇÕES DA PESQUISA

Uma limitação da pesquisa é não considerar na amostra aqueles clientes produtores rurais que trabalham apenas com recursos próprios. Isto se deve ao fato de o sistema não permitir, de modo facilitado, conhecer quantos e quais são os clientes da agência cidade verde que são produtores rurais, ou seja, embora os clientes estejam segmentados esta não é uma característica isolada para a segmentação, logo seria necessária uma busca minuciosa em cadastro por cadastro para verificar a atividade comercial e os bens patrimoniais de cada cliente. Como contamos com aproximadamente 12.000 contas esta atitude demandaria muito tempo, por isto separamos apenas aqueles clientes que tem ou tiveram alguma operação com o Banco do Brasil, pois estes são clientes mais facilmente localizados no sistema. Nossa amostra então fez um total de 14 clientes produtores rurais/pecuaristas.

Outra limitação importante é que não se objetiva aqui esgotar o assunto e espera-se que o trabalho possa servir de incentivo a outros interessados no tema.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Este Capítulo tem o propósito de apresentar os dados obtidos com base no roteiro de entrevistas realizadas, bem como analisar as respostas dos entrevistados a fim de identificar quantos participam do mercado de futuros e de opções, quantos têm potencial para participar e por fim verificar de conhecem os benefícios de *hedge*.

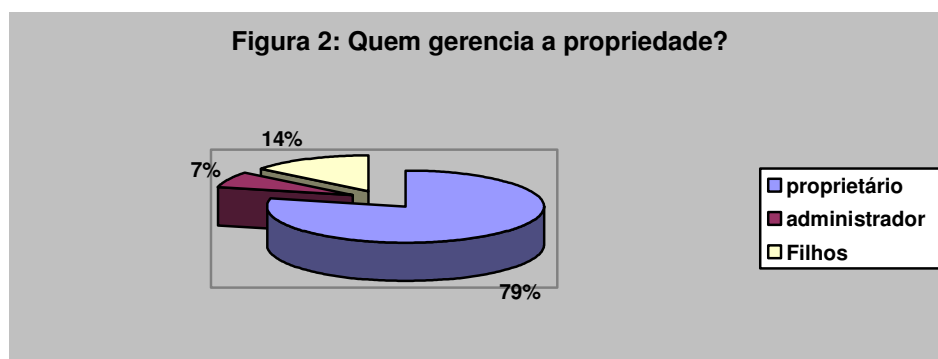
O Roteiro que serviu de apoio para as entrevistas constam no apêndice “A”.

Os resultados da pesquisa foram tabulados com a ajuda de planilha no Excel e os resultados serão também comentados de acordo com a relevância da informação.

A amostra total apresenta 14 observações.

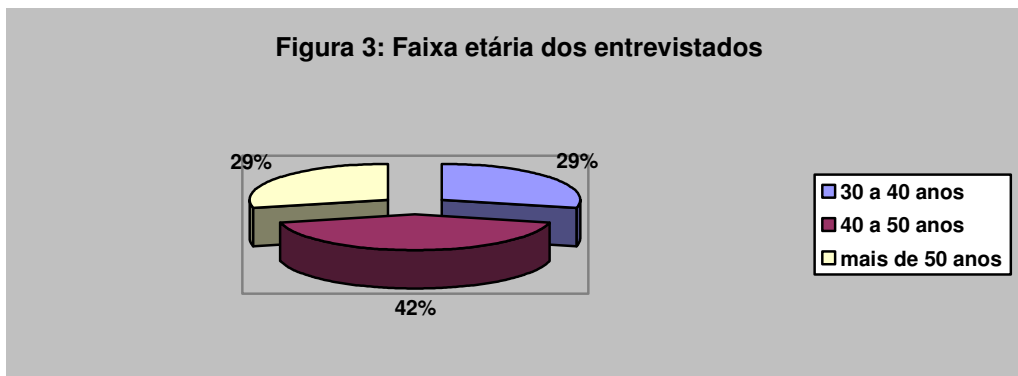
4.1 Resultados Obtidos

Dos clientes entrevistados 78,57% são administradores de suas próprias terras, os filhos também participam da administração das propriedades, porém com uma percentagem bem menor, ou seja, em torno de 14,00%. (Figura 2)

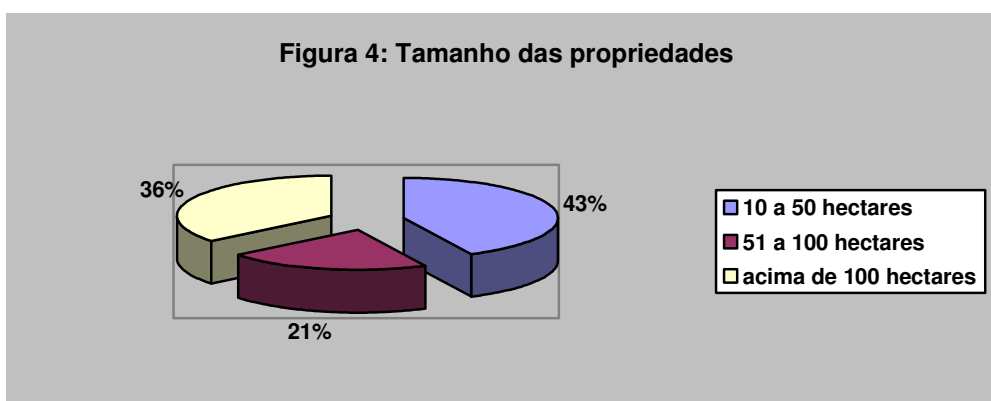


Cabe acrescentar que embora, em algumas situações, os filho desempenhem papel fundamental no gerenciamento da propriedade ainda estão submissos à figura do pai, posto que é o dono das terras e se mantém ativo profissionalmente.

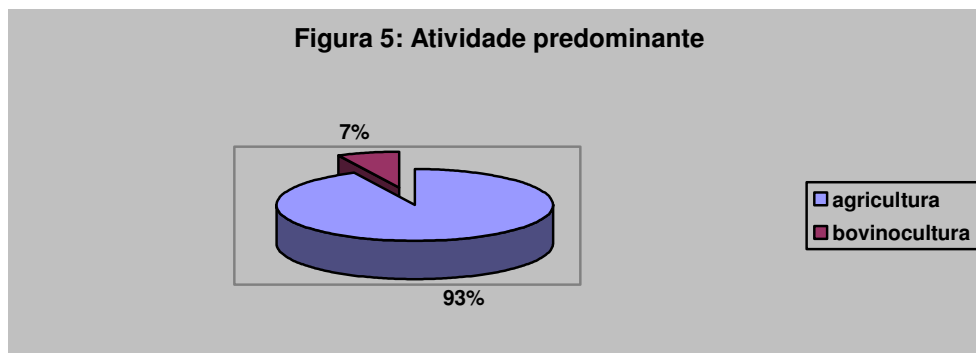
A faixa etária dos entrevistados está entre 30 e acima de 60 anos, embora a maioria esteja com idade entre 40 e 50 anos (42,86%), não encontramos entre os entrevistados nenhum produtor com idade abaixo de 30 anos. (Fig.3)



Com relação ao tamanho das propriedades observamos que 42,86 dos entrevistados possuem propriedades com área entre 10 e 50 hectares; 35,71% possuem propriedades com áreas acima de 100 hectares; e 21,43% possuem propriedade com áreas entre 51 e 100 hectares (Fig.4).



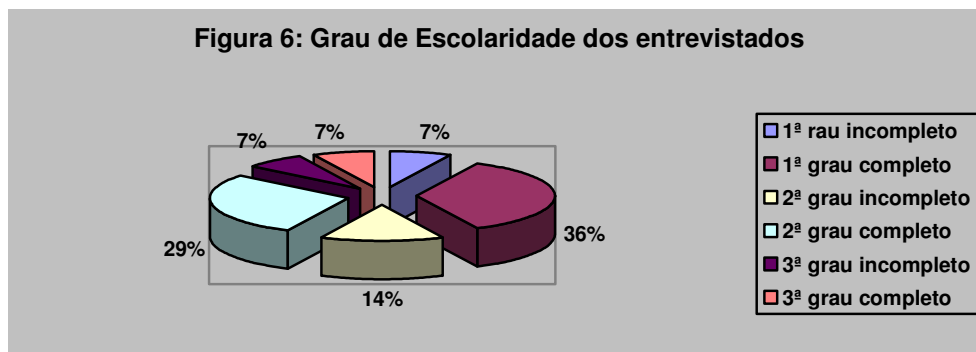
Não encontrou-se entre os entrevistados nenhum com propriedade de área inferior a 10 hectares. A atividade predominante nas propriedades é a agricultura (92,86), com culturas de soja, milho, trigo (os dois primeiros se encontram entre as commodities negociadas via BM&F); a bovinocultura está presente em 7,14% das propriedades pertencentes aos entrevistados. (Fig. 5).



Neste ponto da entrevista identificamos dois fatores que facilitam a participação dos produtores rurais no mercado de derivativos agropecuários, são eles: As culturas e a produtividade esperada levado em conta o tamanho da propriedade.

Um produtor de milho, por exemplo, segundo a COCAMAR – Cooperativa dos Agricultores de Maringá, produz 127 sacas por alqueire, logo, em áreas de 10 a 50 hectares a produtividade seria de aproximadamente 3070 a 15300 sacas.

Através da entrevista observou-se também que apenas 7,14% dos entrevistados possuem curso superior completo. A grande maioria 35,71% possuem apenas o primeiro grau completo e 28,57% possuem o segundo grau completo.(Fig.6).



O grau de escolaridade não parece ser um fator limitador ao ingresso dos produtores ao mercado de derivativos agropecuários visto que entre os que participam ou participaram de operações com futuros e opções o grau de escolaridade declarado foi de primeiro grau completo até o segundo grau completo.

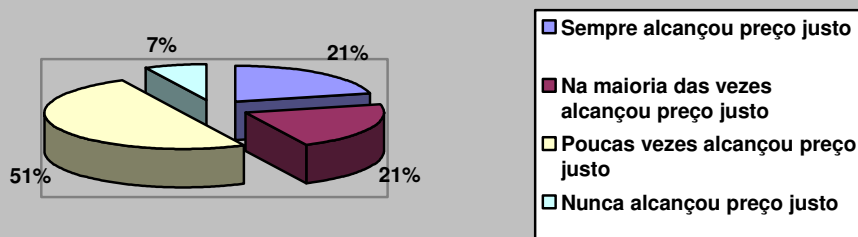
Entre os entrevistados apenas 14,29% declarou que nunca operou com o Banco do Brasil, os outros 85,71 declararam que utilizam ou utilizaram os serviços e produtos do banco do Brasil. Entre os serviços mais utilizados estão: empréstimos/financiamentos e custeios (57,14%), seguro rural (35,71%). Já as operações com o mercado futuro são pouco realizadas, pois de acordo com a amostra apenas 14,29% realizam ou realizaram operações no mercado futuro por intermédio do Banco do Brasil.(Fig.7).

Figura 7: Cliente que já operaram com o Banco do Brasil em empréstimos/ financiamentos, custeio, etc.



Com relação a preço do produto vendido 50,00% dos produtores declararam que nas negociações com o mercado poucas vezes alcançaram preço justo para seus produtos enquanto que 21,43% declararam que sempre alcançou preço justo, o mesmo percentual de 21,43% consideraram que na maioria das vezes os preços encontrados no momento da comercialização de sua produção foram justos.(Fig.8).

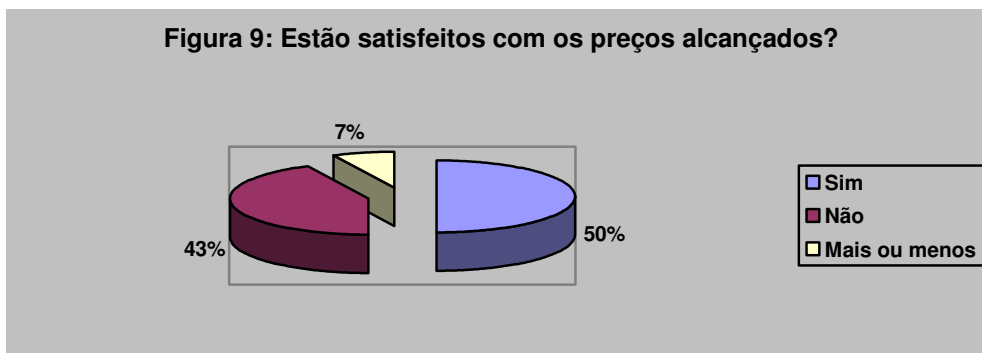
Figura 8: Sempre alcançou preço justo?



No que se refere à comercialização da produção, esta ocorre o ano todo. Dos entrevistados 35,71% declarou que aguarda ocorrer à necessidade financeira, 14,29% aguarda o melhor preço; 28,57% costuma comercializar após a colheita, sem nada estocar e outros 21,43% negociam seus produtos antes da colheita.

Os preços alcançados com as comercializações satisfizeram 50,00% dos entrevistados, enquanto pouco menos da metade, ou seja, 42,86% declararam que os preços alcançados não foram satisfatórios.(Fig.9)

Figura 9: Estão satisfeitos com os preços alcançados?

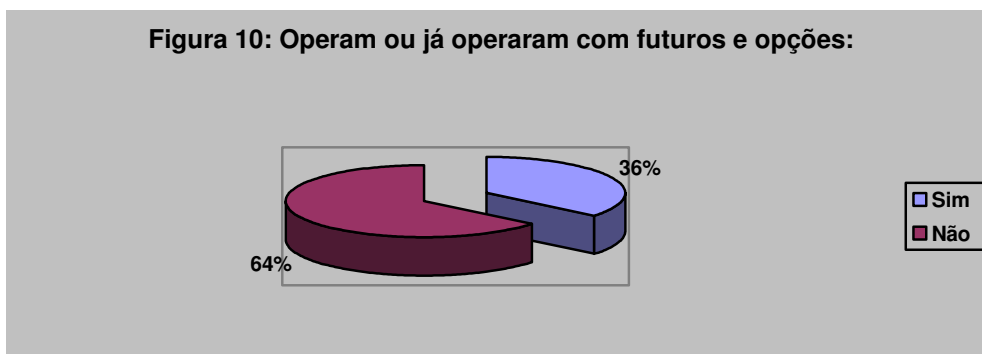


Tendo em vista que praticamente metade dos entrevistados não está satisfeita com os preços pelos quais têm vendido sua produção o gerenciamento dos riscos de preço parece uma alternativa bastante coerente. Em lugar de apenas absorver o preço das *commodities* ditados pelo mercado o produtor poderia buscar aumentar seus ganhos de preço via negociações de contratos futuros e ou opções de compra ou de venda na BM&F.

A fim de avaliar o conhecimento e familiaridade dos entrevistados com o mercado futuro e de opções aplicamos algumas questões mais focadas e constatamos que 92,86% dos produtores já ouviram falar sobre mercado futuro e opções de compra ou de venda contra apenas 7,14% que não ouviram falar sobre o assunto. Daqueles que já ouviram falar sobre este mercado declararam que: o Banco do Brasil, através de seus funcionários, foi a principal fonte de informações sobre mercado futuro e de opções; 28,57% declararam ser a televisão; 14,29% conheceram este mercado através de conversas com amigos e o restante 14,29% não divulgaram as fontes.

Constatamos ainda que apenas 35,71% participam ou já participaram deste mercado.(Fig.10).

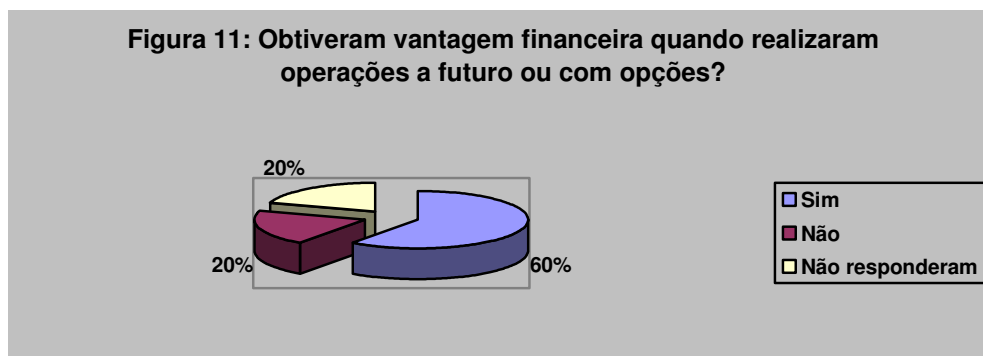
Figura 10: Operam ou já operaram com futuros e opções:



Pelo pequeno percentual de produtores que participam ou já participaram de negociações com a BM&F percebemos que apesar de 92,86% dos entrevistados terem

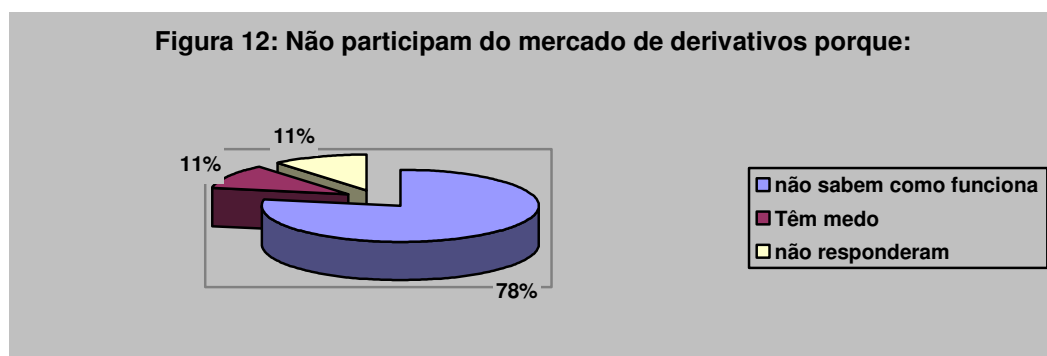
ouvido falar sobre Mercado futuro e de opções poucos conhecem de fato como funcionam estas operações, se existem vantagens, quais são elas; quais os custos; se existem riscos, quais são eles; etc.

Daqueles que participaram, 80,00% já negociaram mais de uma vez e apenas 20% negociou apenas uma vez, sendo que 60,00% consideraram que obtiveram vantagem financeira nas operações realizadas. Não obtiveram resultados positivos nas operações 20,00% dos entrevistados e outros 20,00% preferiram não responder a pergunta.(Fig.11).



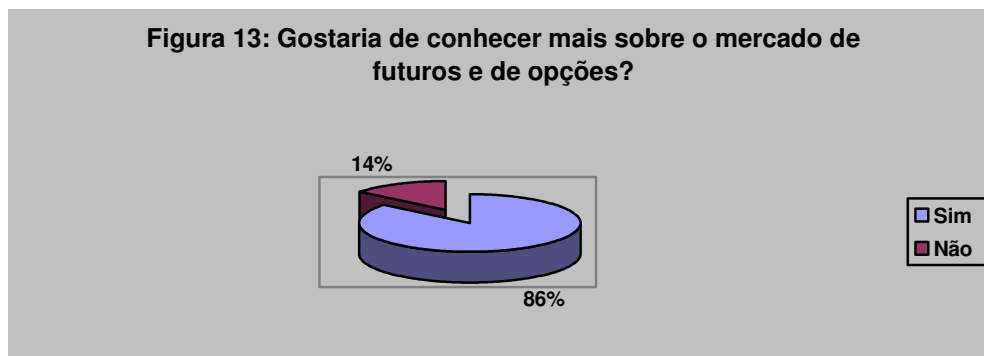
Percebeu-se aqui que apesar das declarações de alguns dos entrevistados de que não obtiveram vantagem financeira a grande maioria apontou ganho nas negociações, evidências de que a função dos derivativos é a proteção contra perdas de preços.

Com relação aos entrevistados que nunca participaram do mercado de derivativos, constatamos que: 77,78% declararam que apesar de ter ouvido falar sobre o assunto não sabem como funcionam as operações realizadas neste mercado. Isto demonstra que faltam informações aos produtores rurais acerca de gerenciamento de riscos via operações com derivativos. Verificou-se que o medo também é um fator limitador de ingresso no mercado de derivativos, pois 11,11% dos entrevistados declararam ter medo de operar a futuro e com opções e outros 11,11% não divulgaram o motivo. (Fig.12).



Considerando o total da amostra 85,71% gostariam de conhecer mais sobre o tema e destes 50,00% acharam que o aprendizado poderia se dar através de palestras; 16,67% acharam que conversas com os gerentes de contas seriam suficientes; 16,67% opinaram que

cursos rápidos sobre o tema seriam muito importantes e por fim o restante 16,67% escolheram outras formas de receber informações tais como: relatos de experiência de produtores que já operaram no mercado de derivativos e correspondência via e-mail.(Fig.13).



É possível verificar então que existe abertura por parte dos produtores rurais em conhecer um pouco mais sobre este mercado e que eles, os produtores rurais, estão dispostos a aprender, seja através de cursos, palestras, ou em conversas individuais com seus gerentes de contas.

5 CONTRIBUIÇÕES E CONCLUSÕES

O mercado de derivativos agropecuários surgiu para que os agentes econômicos possam promover um melhor gerenciamento dos riscos relativos a alta volatilidade de preços das *commodities* agropecuárias. Entre os instrumentos utilizados estão os contratos futuros e as opções de compra ou de venda. Ao utilizar estes instrumentos os agentes podem participar da formação de preço de suas *commodities* em lugar de apenas absorver os preços ditados pelo mercado, além de transferir riscos entre os participantes do mercado.

Este trabalho apresentou temas relacionados a gerenciamento de riscos de preços para produtos agropecuários com utilização de contratos futuros e opções; proporcionou também conhecer os custos com margem de garantia e ajustes de preços quando da realização de operações.

Conforme os objetivos propostos, ou seja, conhecer porque motivo os produtores rurais clientes da agência cidade verde do Banco do Brasil em Maringá preferem correr riscos em lugar de se protegerem participando do mercado de futuros e de opções, este trabalho teve seus objetivos alcançados, pois apresentou dados sobre a participação do produtor rural, cliente da agência objeto do estudo, bem como apontou os principais fatores que favorecem e que dificultam a participação dos clientes neste mercado; Conheceu-se também o impacto das informações acerca de *hedge*, promovidas pelo Banco do Brasil, através de seus funcionários, nas atividades dos produtores pesquisados.

Entre os fatores que favorecem a participação dos produtores no mercado de derivativos estão:

- 1- A atividade da propriedade com culturas passíveis de comercialização na BM&F e bolsa de valores;
- 2- Produtividade esperada por propriedade, levando em conta o tamanho das propriedades dos produtores pesquisados;
- 3- 42,86% dos entrevistados consideraram que os preços alcançados nas comercializações no mercado físico não foram satisfatórios;
- 4- 64,29% nunca participaram do mercado de futuros e opções;
- 5- 85,71% dos entrevistados gostariam de conhecer mais sobre estas operações;
- 6- 60,00% dos que realizaram operações com futuros ou opções declararam que obtiveram vantagem financeira;

Entre os fatores que dificultam a participação dos entrevistados no mercado de futuros e opções, estão:

- 1- 7,14 dos entrevistados nunca ouviram falar de mercado futuro e de opções;
- 2- 77,78% ouviram falar, mas não conhecem as especificidades das operações; ou seja, não sabem de fato como funciona, se existem vantagens, quais são elas, quais os custos, etc;
- 3- 11,00% Têm medo de operar com derivativos.

Com relação aos impactos das informações promovidas pelo Banco do Brasil, através de seus funcionários, podemos dizer que os pesquisados as valorizam uma vez que mostram-se abertos a conhecer um pouco mais sobre o mercado de futuros e de opções através de palestras, que podem ser realizadas pelo Banco do Brasil, por conversas com seus gerentes de contas e também através de cursos rápidos (visto que têm pouco tempo disponível).

Observou-se também que daqueles entrevistados que já ouviram falar sobre o mercado futuro e de opções 35,71% declarou que as informações vieram de funcionários do Banco do Brasil.

5.1 Recomendações

Tendo em vista que os entrevistados podem não estar de todo preparados para ingressar no mercado de derivativos, sugerimos ao Banco do Brasil, em suas agências e

através de funcionários capacitados, promover ações junto a grupos de produtores em busca de melhor familiarizá-los com o mercado de futuros e de opções.

Consideramos que tais ações possam contribuir para a melhoria do desempenho de operações com o mercado de derivativos nas agências.

Uma palestra sobre serviços em agronegócios voltado para produtores rurais poderia ser realizada em dias e horários pré-agendados com grupos de clientes interessados.

Essas palestras poderiam ser nas agências, ou nas propriedades, tal qual como um dia de campo onde se reúnem vários produtores.

Uma limitação seria a pouca disponibilidade de tempo dos produtores, visto que ocupam praticamente todo o dia com suas atividades nas propriedades.

Em sendo possível tal realização, os produtores poderiam demonstrar maiores interesses em gerenciar os riscos de preços de suas *commodities* evitando incorrer em perdas financeiras, melhorando seus fluxos de caixa e conseqüentemente realizando mais negócios com o Banco do Brasil.

REFERÊNCIAS

BANCO DO BRASIL. Certificação em investimento: Universidade Corporativa do Banco do Brasil. Sem data.

BANCO DO BRASIL. Cartilha – Futuros e Opções. Brasília:Universidade Corporativa do Banco do Brasil. Sem data.

BANCO DO BRASIL. Acessado no período entre 20 de maio a 28 de agosto de 2007. On line. <http://www.bb.com.br>

BM&F. Bolsa de Mercadorias e Futuros. Capturado no período de 20 de Maio de 2007 a 28 de agosto de 2007. On line. Disponível na Internet no endereço <http://www.bmf.com.br>

CAVALCANTE FILHO, Francisco da Silva; MISUMI, Jorge Yoshio. Mercado de Capitais. Belo Horizonte. CNBV, 1998.

CASTRO JUNIOR, L. G. de. Mercado de Derivativos Agropecuários, Futuros, Opções e CPR Lavras: UFLA, 2001.

GIL, A.C. Como elaborar um projeto de pesquisa. São Paulo: Atlas, 1988

GONZALES, Bernardo César de Resende. Os ambientes contratual e operacional da Cédula de Produto Rural (CPR) e interações com os mercados futuros e de opções. 1999; 169 p. Dissertação (Doutorado em Ciências, área de concentração: Economia Aplicada) – Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz.USP. Piracicaba,1999.

HULL, John. Introdução a mercados futuros e de opções. 2. ed. São Paulo :

BM&F Cultura Editores Associados, 2000.

MACHLINE, Cláudio, *et al.* Gestão de Marketing. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2006

MUNICIPIO DE MARINGA. Capturado no período entre 20 de maio a 28 de agosto de 2007. On line. Disponível na internet no endereço <http://www.maringa.com.br>

MISHKIN, Frederic S. Moedas, Bancos e Mercados Financeiros. 5. ed Rio de Janeiro: LTC, 2000.

SILVA, L.A.N.Derivativos: Definição, emprego e riscos. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

SOUZA, W.A. de & MARQUES, P.V. Introdução ao mercado futuro de commodities agrícolas. Piracicaba: Mimeo, 1994.

PARANA RURAL. Capturado no período de 20 de Maio de 2007 a 28 de agosto de 2007. On line. Disponível na Internet no endereço <http://www.paginarural.com.br/noticias>

APÊNDICE

Apêndice “A” : Questionário utilizado para entrevistas

Questionário

Total da Amostra	14	100,00
Quem gerencia a propriedade?		
proprietário	11	78,57%
administrador contratado	1	7,14%
Outro. Quem?	2	14,29%
Faixa etária		
40 a 50	6	42,86%
30 a 40	4	28,57%
20 a 30		
mais de 50	4	28,57%
Tamanho da propriedade		
menos de 10 hectares		0,00%
entre 10 e 50 hectares	6	42,86%
entre 51 e 100 hectares	3	21,43%
acima de 100 hectares	5	35,71%
Grau de escolaridade		
1 g incompleto	1	7,14%
1 g completo	5	35,71%
2 g incompleto	2	14,29%
2 g completo	4	28,57%
3 g incompleto	1	7,14%
3 g completo	1	7,14%
Atividade principal da propriedade		
Agricultura	13	92,86%
Pecuária		0,00%
Agropecuária	1	7,14%
Modalidades de operações junto ao BB		
Empréstimos/financiamentos/custeio	8	57,14%
BB CPR	2	14,29%
Seguro Rural	5	35,71%
Vendas ou compras a futuro	2	14,29%
Vendas ou compras de opções		0,00%
Outras: Qual? Contrato a Termo, Capitalização, previdência, etc	12	85,71%
Nunca operou com o BB	2	14,29%
Acredito que alcancei preço justo nas negociações com o mercado:		
Sempre	3	21,43%
Na maioria das vezes	3	21,43%
Não sempre	1	7,14%
Poucas vezes	7	50,00%

Nunca		0,00%
Em que época o produtor costuma vender sua produção?		
época do plantio		0,00%
antes da colheita	3	21,43%
após a colheita	4	28,57%
conforme a necessidade financeira	5	35,71%
aguarda preço	2	14,29%
O produtor esta satisfeito com os preços pelos quais tem vendido sua produção?		
Sim	6	42,86%
Não	7	50,00%
Mais ou menos	1	7,14%
O produtor já ouviu falar sobre mercado futuro?		
Sim	13	92,86%
Não	1	7,14%
Onde?		
Funcionário do BB	5	35,71%
Amigos	2	14,29%
Televisão	4	28,57%
internet		0,00%
Outras fontes	2	14,29%
O produtor já participou deste mercado?		
Sim	5	35,71%
Não	9	64,29%
Em caso de ter participado. Quantas vezes?		
Uma vez	1	20,00%
mais de uma vez	4	80,00%
sempre participa		
Considera que obteve vantagem financeira?		
Sim	3	60,00%
Não	1	20,00%
Não responderam	1	20,00%
Em caso de não participar do mercado de futuros e de opções: O produtor não participa pq?		
Medo de incorrer em prejuízo	1	11,11%
Outros motivos	1	11,11%
Ouviu falar, mas não sabe como funciona	7	77,78%
Gostaria de conhecer mais sobre este assunto?		
Sim	12	85,71%
Não	2	14,29%
Como?		

através de cursos rápidos	2	16,67%
conversas com os gerentes de contas	2	16,67%
palestras	6	50,00%
operando no mercado		0,00%
Outros: Qual? Testemunhos, e-mail	2	16,67%