A modalidade prazo-safra

Operação é conhecida como troca de insumo por mercadorias

As empresas fornecedoras de insumos, ao efetuarem campanhas de venda a produtores e cooperativas, oferecem duas alternativas de pagamento: à vista ou com prazo-safra. O pagamento com prazo-safra permite que o produtor entregue mercadoria para liquidar seu compromisso. Essa operação é conhecida como "troca de insumo por mercadorias".

Desse modo, ao oferecer a venda de insumos em troca de soja, há necessidade de determinar qual será o valor que a fornecedora de insumos deseja recuperar no momento da liquidação do negócio, que coincide com a época da colheita.

Como a fornecedora de insumos não utiliza a soja no seu processo produtivo, negocia contratos de repasse com processadores ou exportadores, que normalmente pagam o preço do mercado à vista. Entretanto, se no momento do repasse da soja seu preço estiver mais baixo, não se conseguirá recuperar o recurso empregado no início da operação. Para ter certeza do preço da soja numa data futura, a fornecedora de insumos, no mesmo momento de efetuar o negócio com o produtor, realiza uma venda futura (hedge de venda), coincidindo com a data do recebimento da soja.

Na liquidação da operação, o produtor cumprirá seu compromisso por meio da entrega de soja para a fornecedora de insumos, que, por sua vez, repassará para um comprador. No mesmo momento, a fornecedora de insumos reverterá seu contrato futuro na BM&F pela compra (de quantidade igual à sua venda no início da operação), para o mesmo vencimento.

Fluxo operacional de operação de fornecimento de insumos com prazo safra - CONTRATAÇÃO



Fluxo operacional de operação de fornecimento de insumos com prazo safra - LIQUIDAÇÃO



A Operação da Fornecedora de Insumos

Suponha que uma fornecedora de insumos de Sapezal, MT, deseja negociar em fevereiro um determinado pacote tecnológico, esperando receber por ele US$100.000,00 no início de abril, considerando que esse valor já incorpora a margem de lucro e o custo de oportunidade do capital adiantado. Diante disso, pergunta-se: quantas sacas de soja serão necessárias para a empresa recuperar o montante de recursos emprestado?

Com base na decomposição do preço futuro de soja da BM&F, a fornecedora de insumos obtém o preço da mercadoria a ser entregue na data do recebimento.

A decomposição do preço futuro (Paranaguá) até a região de Sapezal é um exercício interessante a fim de estabelecer a relação de troca, para uma operação com vencimento em maio de 2005 e com o valor US$11,30/sc.

Na simulação, foram considerados os custos operacionais de US$0,08/sc e o diferencial entre Sapezal e Paranaguá de US$ 3,50/sc (frete), obtendo-se a relação de troca de US$ 7,73/sc. Para calcular quantas sacas de soja o produtor deve pagar, divide-se do montante adiantado, US$ 100.000,00, o valor da relação de troca, US$7,73/sc, cujo resultado será 12.942,23 sacas. Porém, para garantir aquele valor, deve-se efetuar um hedge de venda de 29 contratos (12.942,23 sacas ÷ 450 sacas), pois se protege contra a desvalorização da soja por ocasião de seu recebimento, em abril.

Cálculo da relação de troca entre insumos e soja

Mercadoria	soja
Data	2/2/2005
Região	Sapezal
Mês e ano de pagamento	abril/05
Mês futuro de referência	maio/05
Preço futuro BM&F na estrada	US$11,30/sc
Custos na entrada	US$0,04/sc
Preço futuro BM&F na saída (estimativa)	US$11,30/sc
Custos na saída	US$0,04/sc
Base/maio	US$3,50/sc
Preço para relação de troca	US$7,727/sc
Valor do insumo	US$100.000,00
Quantidade de sacas para pagar os insumos	12.942,23 sc

Hipóteses de preço no vencimento

Suponha que no início de abril a fornecedora de insumos reverta sua posição de venda na BM&F ao preço de US$9,30/sc. Desse modo, a operação no mercado futuro gera receita (em ajustes diários) de US$2,00/sc (US$11,30/sc - US$9,30/sc) ou US$26.100,00 pela totalidade da posição (US$2,00/sc x 450sc x 29 contratos).

Porém, com a venda das 12.942,23 sacas, se obtêm US$5,80/sc (US$9,30/sc - US$3,50/sc) ou US$75.065,00. O resultado, de US$101.165,00, foi suficiente para recompor o valor de adiantamento dos insumos em fevereiro.

Caso o preço suba para US$12,30/sc, a fornecedora de insumos desembolsará, referente à sua posição de venda na Bolsa, US$1,00/sc (US$11,30/sc - US$12,30/sc) ou US$13.050,00 (US$1,00/sc x 450sc x 29 contratos). Ao vender a soja, receberá US$8,80/sc (US$12,30/sc - US$3,50/sc), que, multiplicado por 12.942,23 sacas totalizará US$113.891,62. O resultado da operação será US$100.841,62 (US$113.891,62 - US$13.050,00).

Conclusão

A operação de Bolsa funciona como uma garantia para que a fornecedora de insumos recupere o montante do capital emprestado, qualquer que seja o preço da soja no momento do pagamento. Deve-se salientar que ao realizar uma operação de hedge o agente abre mão da valorização da soja, em troca da garantia do preço em caso de queda.

Finalmente, deve-se chamar a atenção para o fato de que na operação de troca a fornecedora de insumos assume o pagamento dos ajustes diários e o depósito de margem de garantia, além de estar sujeita à volatilidade da taxa de câmbio e do frete estabelecido no início da operação. ■

[1] Como os meses de vencimentos futuros são liquidados na primeira quinzena do mês anterior e tendo em vista que o compromisso de pagamento será no início de maio, o produtor deve fazer os cálculos com base no mês de maio.
[2] O tamanho do contrato de soja é de 450 sacas ou 27 toneladas.
[3] Diferença histórica de preço entre Paranaguá e Sapezal, US$3,50/sc.