

THIAGO EISELE MILANI

**GERENCIAMENTO DE RISCOS EM SISTEMAS AGROINDUSTRIAIS:
DESENVOLVIMENTO DE GESTÃO DE RISCOS NA EMPRESA CAMERA
AGROALIMENTOS S.A.**

CURITIBA

2012

THIAGO EISELE MILANI



**GERENCIAMENTO DE RISCOS EM SISTEMAS AGROINDUSTRIAIS:
DESENVOLVIMENTO DE GESTÃO DE RISCOS NA EMPRESA CAMERA
AGROALIMENTOS S.A.**

Trabalho apresentado para obtenção do título de Especialista no curso de Pós-Graduação em MBA em Gestão do Agronegócio do Departamento de Economia Rural e Extensão, Setor de Ciências Agrárias, Universidade Federal do Paraná.

Orientadora: Professora MsC. Sinara Camera.

CURITIBA

2012

Dedico o presente trabalho aos meus amigos e familiares, que sempre me apoiaram, além de contribuírem na qualidade da minha formação e educação.

AGRADECIMENTOS

A todos que, direta ou indiretamente, contribuíram para a realização do trabalho, especialmente à professora Sinara Camera pela orientação deste trabalho.

Ao Sr. Vanoli Kist pela colaboração com informações e suporte.

Leva tempo para alguém ser bem sucedido porque o êxito não é mais que a recompensa natural pelo tempo gasto em fazer algo direito.

Joseph Ross

RESUMO

A economia mundial vem crescendo e se desenvolvendo em uma velocidade extrema, se tornando cada vez mais globalizada. O cenário que hoje prevalece no comércio mundial como um todo, exerce pressões no sentido de ampliação da integração global. Dessa forma, administrar riscos é atividade crítica para qualquer empresa, principalmente tratando-se de commodities, pois a oscilação é muito rápida, com isso cabe à equipe mostrar esses riscos e as empresas buscarem ferramentas para conseguir medi-los cada vez com maior precisão e rapidez. Foram abordados quais os riscos que a companhia esta exposta bem como quais podem ser visto como uma oportunidade a ser explorada e como a gestão estratégica de riscos pode ser um importante instrumento de criação de valor. A gestão de riscos diante disso, deve fundamentalmente inserir-se na estratégia corporativa, com isso precisa do envolvimento de todos os integrantes da organização principalmente da alta administração e de pessoas habilitadas para que a efetividade desta atividade alcance seu êxito. Nesse estudo foi realizada uma pesquisa documental, e notou-se claramente que a companhia obteve um desenvolvimento nos seus indicadores de riscos e a utilização de ferramentas para o melhor gerenciamento dos riscos que impactam os resultados.

Palavras-chave: Gestão de Riscos, Soja, Hedge, Agroindústria.

ABSTRACT

The world economy is growing and developing at a speed far becoming increasingly globalized. The scenario that prevails today in world trade as a whole, exerts pressure for expansion of global integration. Thus, managing risk is critical activity for any company, especially in the case of commodities, because the swing is very fast, so it's up to the team to show these risks and companies seek to get tools to measure them with ever greater precision and speed. We discussed what risks the company is exposed and which can be seen as an opportunity to be exploited and how the strategic risk management can be an important instrument for creating value. Risk management at that, fundamentally should insert themselves into corporate strategy, therefore need the involvement of all members of the organization mainly of senior management and the persons entitled to the effectiveness of this activity to achieve its success. This study was conducted documentary research, and clearly it was noted that the company achieved a growth in its risk indicators and use of tools for better management of the risks that impact the results.

Keywords: Risk Management, Soybeans, Hedge, Agroindustry.

SUMÁRIO

1.	INTRODUÇÃO	1
2.	OBJETIVO GERAL	2
3.	OBJETIVOS ESPECÍFICOS	2
4.	REFERENCIAL TEÓRICO	3
4.1	MERCADO FUTURO E AS BOLSAS.....	3
4.2	O CONCEITO DE <i>HEDGE</i>	5
4.3	OPERAÇÕES BÁSICAS NAS BOLSAS	6
4.4	AMPLIAÇÃO DO CONCEITO DE GESTÃO DE RISCO	8
4.5	A GESTÃO DE RISCO NA CAMERA AGROALIMENTOS S.A. .	11
4.6	GERENCIAMENTO DE RISCOS	13
5.	METODOLOGIA	15
6.	RESULTADOS ESPERADOS.....	16
6.1	SISTEMA DE GESTÃO DE RISCOS CAMERA.....	16
	6.1.1 Natureza dos Riscos.....	16
	6.1.2 Tratamento dos Riscos	16
	6.1.3 Processos Operacionais	17
	6.1.4 Políticas de Riscos.....	19
	6.1.5 Tipos e Alçadas de Riscos.....	25
6.2	COMITÊ DE GESTÃO DE RISCOS.....	26
	6.2.1 Composição do Comitê de Gestão de Riscos – CGR.....	27
6.3	COMITÊ EXECUTIVO DE RISCOS	28
6.4	SALA DE GESTÃO DE RISCOS	30
6.5	FERRAMENTAS DE GESTÃO DE RISCOS.....	32
7.	CONCLUSÃO	35
	REFERÊNCIAS.....	37

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1 – PROCESSO ESTRATÉGICO DE GESTÃO DE RISCOS.....	10
FIGURA 2 – EVOLUÇÃO DA CAMERA AGROALIMENTOS S.A.....	11
FIGURA 3 – ÀREA DE ATUAÇÃO DA CAMERA AGROALIMENTOS S.A.....	12
FIGURA 4 – POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS CAMERA MACRO.....	20
FIGURA 5 – POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS - SOJA.....	21
FIGURA 6 – POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS - TRIGO.....	22
FIGURA 7 – POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS - MILHO.....	23
FIGURA 8 – POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS - CAMBIAL.....	24
FIGURA 9 – ESTRUTURA DE GESTÃO (ORGANOGRAMA).....	25
FIGURA 10 – MODELO OPERACIONAL (FLUXOGRAMA).....	31
FIGURA 11 – STRESS TEST - SOJA.....	32
FIGURA 12 – EXPOSIÇÃO FÍSICA/FINANCEIRA - SOJA.....	33
FIGURA 13 – P&L DIÁRIO FINANCEIRO - SOJA.....	34
FIGURA 14 – INDICADORES DE RISCOS.....	34

1. INTRODUÇÃO

A soja e seus derivados constituem um dos produtos agrícolas mais comercializados em termos mundiais, dado que servem como principais insumos em diversos segmentos da cadeia agroindustrial. Esta “matéria-prima é um dos produtos agrícolas mais comercializados no mundo, provavelmente devido à variedade de formas de consumo, que se estendem desde alimentação (humana e animal) até a indústria farmacêutica e siderúrgica. Essa diversidade é possível porque as indústrias de processamento de soja produzem subprodutos, farelo e óleo, que se constituem em importante matéria-prima para diferentes setores industriais” (FREITAS et al., 2001, p.2).

A economia mundial vem se tornando cada vez mais globalizada. O cenário que hoje prevalece no comércio mundial como um todo, exerce pressões no sentido de ampliação da integração global, ou seja, controlar os países em desenvolvimento.

O objetivo deste estudo é buscar ferramentas e métodos para minimizar os riscos na hora da tomada de decisão. Com isso, cada vez mais mecanismos eficientes e rápidos, pois as decisões devem ser tomadas cada vez mais rápidas.

Com o intuito de administrar riscos de mercado (oscilação de preços), o mercado futuro permite a permuta destes riscos com especuladores, apresentando-se como importante instrumento de segurança e sinalização de preços para todos os participantes da cadeia agroindustrial. Hull (1996) sintetiza essa relação, definindo os contratos futuros como compromissos de compra ou venda de um determinado ativo numa data pré-estabelecida e a um preço (cotação) que reflete as forças de oferta e demanda que atuam naquele momento.

Uma das alternativas para reduzir a incerteza no processo de tomada de decisões econômicas é a utilização de modelos de previsão de séries temporais univariadas. Baseados na análise somente da variável em si, tais modelos são construídos a partir de processos estocásticos especiais, que buscam estimar o valor futuro da variável em questão com base somente em seus valores passados. Este tipo de análise se aplica nos casos em que há um padrão persistente ou sistemático no comportamento da variável, que é possível de captar através de uma representação paramétrica (PINDYCK e RUBENFIELD, 1991).

Para muitos gestores, gestão de risco pode ser definida por palavras como derivativos e risco de mercado, embora a gestão de risco como qualquer outra atividade dentro de uma organização, deva ter como finalidade precípua a criação de valor, seja para o acionista seja para as demais partes interessadas.

Diante dessa abordagem moderna, gestão estratégica de riscos deve ser entendida como a formulação de estratégias e sua implementação de modo que a organização identifique, mensure, controle e monitore todos os riscos, financeiros ou não, que podem afetar a criação de valor e o cumprimento da sua missão. Difundir essa nova abordagem e fazer com que a gestão estratégica de riscos seja bem-sucedida são os desafios que se impõe.

2. OBJETIVO GERAL

Buscar ferramentas e métodos para minimizar os riscos na hora da tomada de decisão e desenvolver indicadores de riscos corporativos.

3. OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- a) Propor princípios, diretrizes de processo, instrumentos, responsabilidades e limites que norteiem as ações das áreas envolvidas na execução das operações de gerenciamento de riscos.
- b) Orientar os processos de identificação, avaliação, monitoramento e comunicação dos riscos inerentes às atividades, incorporando a visão de riscos à tomada de decisões estratégicas na empresa pesquisada de acordo com as melhores práticas de mercado.

4. REFERENCIAL TEÓRICO

4.1 MERCADO FUTURO E AS BOLSAS

Existem diversos tipos de riscos financeiros, como o risco de crédito – risco da contraparte não honrar seus compromissos, o risco de liquidez que corresponde ao risco de não conseguir honrar passivos em decorrência de dificuldades de caixa; o risco de mercado é o risco de perdas em decorrência de flutuações de taxas de juros, taxas de câmbio, preços de ações e commodities.

Entender a origem e o processo evolutivo dos mercados futuros, segundo Hieronymus (1977), é útil para identificar as funções delegadas aos agentes desses mercados, determinar qual o objetivo das operações em futuros e formar opiniões sobre mudanças no sistema que precisarão ser feitas ao longo do tempo. Segundo o autor, o mais importante em estudar tais negociações por meio de uma percepção histórica, mesmo que seja com o objetivo de possibilitar um uso mais efetivo desses mercados, a compreensão de sua evolução é útil para entender o presente e, assim, obter sucesso nas operações futuras (preço a vista ou a termo e os preços futuros).

Hull (1996) cita que a história desses mercados tem sua origem na Idade Média, em que produtores agrícolas e comerciantes reuniam-se em um mesmo local para negociar antecipadamente a compra e a venda de seus produtos. Todavia, os mercados futuros organizados como conhecido atualmente surgiram com a Chicago Board of Trade – CBOT, no ano de 1848. Inicialmente, essa bolsa era utilizada apenas como ponto de encontro entre agentes do mercado e tinha a função de padronizar e verificar a qualidade dos grãos.

De acordo com Hieronymus (1977), os mercados futuros não foram uma invenção imposta ao mercado vigente à época de seu surgimento, mas sim uma resposta às necessidades de melhoria do desempenho de um sistema que não funcionava adequadamente, mostrando-se como um refinamento à extensão das práticas já existentes. O autor ainda ressalta que uma das formas dos mercados futuros demonstrarem sua importância econômica é devido a sua longa existência, especialmente no lado dos ativos financeiros, como bem estudado por Keynes em 1930 e por muitos outros autores na literatura; não fosse isso, de alguma maneira, apesar de toda a oposição política, tal instrumento teria que sobreviver em face do modelo de precificação do mercado a termo.

Antes do desenvolvimento dos mercados futuros, segundo Houthakker (1959), um dos problemas sofridos por compradores de produtos agrícolas era não saber, com certeza, quando suas mercadorias chegariam e com que qualidade, além do risco de preço. Isso fez com que surgissem contratos denominados *to arrive*, que não estabeleciam precisamente o dia da entrega, mas era especificado exatamente o preço e a qualidade do produto a ser entregue. Esse contrato resolveu alguns dos problemas, sendo que os acertos adicionais entre as partes eram feitos apenas se as especificações do produto não fossem as mesmas que as acordadas.

Houthakker (1959) ainda explica que a transição do contrato *to arrive* para contratos futuros deu-se de maneira na qual o primeiro, gradualmente, foi tornando-se padronizado para atrair um grande número de comerciantes e, assim, reduzir os custos de encontrar um comprador ou vendedor. Todavia, ainda faltava definir um período para a entrega, pois cada negócio era feito em datas distintas. Logo, alguns meses tornaram-se mais atrativos que outros para que se concretizassem as negociações em função de fatores sazonais e do conjunto de logística que norteava tais transações.

Ainda segundo o autor, devido às características do contrato *to arrive* terem se tornado tão flexíveis, a identidade dos compradores deixou de ser algo tão importante para os vendedores, além de atrair uma gama considerável de especuladores que não estavam interessados no produto (apenas nas flutuações de preço), proporcionando liquidez ao mercado. Dessa forma, os contratos eram concebidos de forma cada vez mais impessoal e o desenvolvimento de um órgão independente para intermediar as operações entre compradores e vendedores acabou, por fim, desconfigurando os contratos *to arrive* por completo, surgindo, então, os contratos futuros.

Hieronymus (1977) também destaca cinco razões para o grande interesse em mercados futuros:

A) são mercados que negociam preços e, estes, por sua vez, influem na receita dos agentes; B) agentes de mercado utilizam esse instrumento como estratégia de compra e venda de seus produtos; C) são de interesse acadêmico por tratarem de formas de comercialização e organização de mercados; D) são fontes de renda para inúmeras pessoas, pois as bolsas possuem uma gama vasta de empregados, além de corretores, especuladores, empresas de consultoria, que, de uma

forma ou de outra, beneficiam-se desse tipo de negociação; E) são de interesse público, pois várias pessoas negociam contratos futuros devido à facilidade de entrada e saída.

Andrade (2004) lembra que Mulherin et al. (1991) argumentavam acerca dos processos de análise econômica de organizações como as bolsas de futuros não eram exercícios intelectuais, todavia que tais processos e suas análises respectivas tinham e têm importância acadêmica, como também servem de guia para diretrizes, metas e ações políticas das agências que regulam esse sistema ou de alguma maneira com ele interaja. Portanto, conclui-se que o estudo de mercados futuros assume grande relevância nas mais distintas ciências. Ainda que a política, os sistemas organizacionais (as firmas) e a economia compreendam melhor sua origem, evolução, funcionamento e importância, é fundamental para os pesquisadores desvelarem as especificidades relativas a esse segmento ou que tenha implicações em cada área em particular.

4.2 O CONCEITO DE *HEDGE*

Leuthold et. al. (1989) afirma que *hedgear* é mais uma ação de mercado do que uma ação técnica de precisão. Segundo o autor não é possível definir *hedge* como uma ação isolada. *Hedgear* significa coisas diferentes para pessoas distintas, por isso existem várias definições.

Hieronimus (1977) contribuiu com três definições: Primeiro, o processo técnico de *hedging* implica em tomar uma posição equivalente a uma posição oposta em ativos disponíveis ou dinheiro. Igual em tamanho ou volume e oposta em relação ao mercado *spot* ou a vista, conforme o caso: comprado – *long*, ou vendido – *short*, no mercado futuro.

Para que haja *hedge* perfeito, o valor da base deverá ser o mesmo da data de contratação quando do seu encerramento. Vale mencionar que isso dificilmente ocorre porque os prêmios de risco, devido ao tempo de maturidade do contrato, a taxa de juros, o custo de carregamento, a localização e a qualidade do produto são características implícitas na comercialização – de acordo com Jeffrey Williams, bem como elas são variáveis que influenciam ou se modificam ao longo do período de maturação de um contrato.

Quando ocorre um fortalecimento da base, ou seja, o preço a vista e o preço futuro se aproximam, os detentores de posições vendidas (*short*) serão beneficiados. Já no caso de uma situação oposta, os detentores de posições compradas (*long*) em contratos futuros serão beneficiados.

Em relação ao risco de base, é de se observar que os preços à vista e futuro se movem em direções quase semelhantes. Na verdade, esse movimento, além de não ser simultâneo, não ocorre com igual intensidade. Toda vez que os movimentos são imprevistos ou desconhecidos, provavelmente em função do conjunto de informações indisponíveis à maioria, eles geram movimentos de imprevisibilidade, os quais são normalmente definidos como risco de base. A variabilidade, a independência e os prêmios nos mercados *spot* e futuros fazem com que nem sempre se movam na mesma direção e proporção. Segundo Marques & Mello (1999), isso cria a possibilidade de perdas para especuladores, investidores e até *hedgers*.

Portanto, não existe operação perfeita, com rara coincidência, em função do risco de base. Nos casos de baixa rentabilidade de um ativo ou problemas que acarretem enfraquecimento da base, ou seja, a diferença entre o preço a vista e o preço futuro com aumento, significa que os preços a vista estão declinando em função do alargamento da base.

Por isso, quanto menor for o risco de base, maior será a utilidade dos contratos futuros como instrumento e mecanismo de neutralização de riscos e de manutenção de resultados para os *hedgers*.

4.3 OPERAÇÕES BÁSICAS NAS BOLSAS

Marques et al. (2006) explicam que há duas operações básicas nas Bolsas: administração de riscos de preços, também chamadas de operações de *hedge*, e a especulação. Na operação de *hedge*, os envolvidos procuram travar o preço de compra ou venda do produto, tomando uma posição no futuro contrária a do mercado físico. Por exemplo, um produtor de soja que investiu na produção comprando insumos vai realizar uma operação de venda futura (*hedge* de venda). Por outro lado, a processadora de soja que fechou um contrato de venda de farelo de soja para o mercado externo com o preço preestabelecido vai realizar uma compra futura (*hedge* de compra), garantindo assim o preço da matéria-prima.

A incerteza relativa aos preços futuros é uma das principais causas da ineficiência dos negócios na agropecuária. Isso pode ser minimizado por operações de hedge, por meio a quais todos aqueles que detêm o produto ou o direito sobre ele conseguem uma garantia contra os efeitos adversos de uma oscilação negativa de preços. “No linguajar do mercado, denomina-se *hedging* o ato de defender-se contra variações adversas nos preços por meio da tomada de posição no mercado futuro” (BM&F, 1998).

Para Azevedo (2001), o *hedging* é uma estratégia de redução de risco feita por meio do mercado de futuros. Essa operação procura neutralizar a especulação tácita a qualquer negócio. A perda na venda do produto físico devido à redução dos seus preços no mercado spot será compensada pelos ganhos obtidos no mercado futuro. Caso ocorra o contrário, o contrato futuro vai anular os ganhos da venda física da mercadoria. Portanto, a vantagem dessa operação é a redução de risco, e não a elevação do lucro esperado.

No campo do mercado de produtos agrícolas e, especificamente, da *commodity* soja, manteve-se, no Brasil, uma dificuldade latente na condução dos propósitos de consolidação de uma base mercantil que pudesse oferecer os instrumentos e mecanismos necessários ao seu fortalecimento, ora no âmbito da formação de preços, ora na melhoria institucional dos contratos e, conseqüentemente, dos custos das transações.

A história recente demonstrou que ao longo dos últimos 40 anos o Brasil passou por sucessivas crises e mudanças de moedas que, de alguma maneira, contribuiu para a desestabilização das estruturas institucionais públicas e privadas. Somente a partir do Plano Real, em 1994, iniciou-se a prática de uma economia mais equilibrada e transparente. É de notar, também, que, ao longo desses anos, as instituições e o mercado sofreram todo o tipo de discriminação, em virtude dos desmandos políticos que se impregnava no partido que ocupava o poder.

De qualquer maneira, após a Constituição de 1988, e com implantação do regime democrático, o Brasil se viu às voltas com a dinâmica dos arranjos supranacionais impostos pela globalização e pela criação da Organização Mundial do Comércio – OMC. Uma das questões que mais tem sido discutida no âmbito acadêmico e na sociedade trata dos instrumentos e mecanismos de redução de risco para os produtores rurais e para a indústria. No caso da *commodity* soja, a

Bolsa Mercantil e de Futuros – BM&F, criou o contrato de futuro de soja, que pouco atraiu os atores do mercado.

4.4 AMPLIAÇÃO DO CONCEITO DE GESTÃO DE RISCO

Qualquer empresa, não importando o tamanho e setor de atividade, está exposta a riscos. Este fato deveria ser, deliberadamente, levado em conta na formulação estratégica. Deveria ser claro, para qualquer gestor, que gestão de risco é muito mais amplo do que escolhas financeiras, envolvendo decisões estratégicas que influenciarão de forma crítica o futuro e a sobrevivência da organização.

A estratégia corporativa, dependendo das condições da empresa (porte, setor, estrutura, etc.), pode ser considerada como a mais importante no âmbito empresarial, em razão da abrangência das decisões estratégicas que a compõem, entre as quais determinar o rumo e os objetivos da organização, com impactos em todas as suas unidades de negócios e áreas funcionais (CAMARGO e DIAS, 2003).

Os mesmo autores afirmam que a estratégia empresarial, apesar de ter sua elaboração na alta administração, deve ser conhecida por todos os funcionários da organização, os quais devem atuar de forma participativa na sua implantação. Essa atuação dos funcionários como colaboradores é necessária em razão do caráter transitório e adaptativo dessa estratégia, que é um processo contínuo e propenso a mudanças e adequações, mergulhado em um contexto de incertezas macroeconômicas.

Damodaran (2003) argumenta que a redução de risco ou *hedging* é apenas parte da gestão de risco, a qual deve ser definida dentro de um contexto mais amplo, de modo a incluir as ações praticadas pelas empresas no intuito de explorar incertezas – uma decisão adequada pode ser aumentar a exposição, ao invés de diminuí-la, pelo menos em alguns tipos de risco onde a empresa possua diferenciais em relação aos seus competidores. Dessa forma, o autor cita alguns exemplos, para delimitar o escopo da redução de risco em relação à gestão de risco:

- a) Uma empresa mineradora compra contratos futuros para se proteger da oscilação dos preços de commodities minerais – trata-se claramente de *hedging*; a mesma empresa otimiza seus processos produtivos e moderniza sua infraestrutura, de modo a acelerar a produção e a entrega do minério em

caso de aumento das cotações – isto é gestão de risco e pode se tornar uma vantagem competitiva no longo prazo;

- b) Uma empresa farmacêutica adquire opções de câmbio para se precaver de possíveis oscilações de taxas – isto é redução de risco; a implementação de um programa para que a área de pesquisa e desenvolvimento atue de forma a gerar uma quantidade maior de novos produtos e levá-los ao mercado mais rápido cria vantagem sobre concorrentes que possuam muitos produtos em estágio inicial de desenvolvimento e poucos em fase de produção comercial;
- c) Uma empresa petrolífera contrata seguro contra incêndio de suas plataformas – isto é redução de risco; contudo, produzir barris de petróleo a preços menores constitui vantagem competitiva.

Assim, fica bastante claro que a gestão de risco possui caráter estratégico, através da utilização do risco para criar vantagem comparativa, ao passo que redução de risco envolve proteção através do emprego de instrumentos financeiros, como opções, contratos futuros e seguros.

Cabe ressaltar que a redução de riscos deve ser entendida como parte da gestão de risco, ou seja, as duas formas de atuação não são mutuamente exclusivas, podendo coexistir. Andrews (1991) define estratégia corporativa como um padrão de decisões em uma empresa que determina e revela seus objetivos, propósitos ou metas, produz as principais políticas e planos para o alcance destas metas, e define o intervalo de negócios que a empresa deve perseguir, o tipo de organização econômica e humana que é ou pretende ser, e a natureza da contribuição econômica e não-econômica que pretende fazer a seus acionistas, empregados, clientes e comunidades.

A estratégia corporativa deve ser entendida como sendo composta por duas partes intimamente relacionadas: formulação, que é a decisão do que fazer e implementação – transformar a estratégia em processos, programas, planos e ações que façam a organização se distinguir de seus concorrentes. Desse modo, Fontes (2004) diz que deve-se avaliar os recursos e competências da organização para se obter a melhor adequação entre as oportunidades de negócio e as competências existentes – a competência distintiva de uma empresa não é o que ela pode fazer, mas o que ela pode fazer particularmente bem. Fontes e Abell apud Hammond afirmam que a definição do negócio é a primeira etapa do planejamento estratégico, consistindo em responder três perguntas:

- a) quem será atendido?
- b) qual necessidade ou desejo dos clientes será satisfeito?
- c) como a necessidade dos clientes será satisfeita?

Tendo definido as respostas para as três perguntas formuladas acima, é possível analisar o ambiente e avaliar os riscos aos quais a empresa estará exposta no desempenho de suas atividades. A decisão de quais riscos evitar, quais minimizar, quais assumir e quais explorar é essencialmente uma decisão estratégica, com impactos profundos na forma de atuação e no posicionamento competitivo.

Provavelmente muitas empresas consideram alguns tipos de riscos no desenvolvimento de sua estratégia. Todavia, a nova realidade exige que a gestão de risco constitua uma estratégia deliberada das organizações na busca da sobrevivência e da criação de diferenciais competitivos.

Um modelo de formulação estratégica da gestão de risco, elaborado por Damodaran (2003) e reproduzido de forma esquemática na figura 1:

- a) Etapa 1: deve ser realizado um inventário de todos os riscos potenciais a que a organização está exposta no desempenho de suas atividades;
- b) Etapa 2: com base no resultado do inventário, é preciso decidir para quais riscos será contratada proteção e quais riscos serão gerenciados e/ou assumidos – devem ser levados em conta os tipos de risco, suas probabilidades e impactos, os tipos de acionistas, o tamanho da empresa, os processos de negócios, o setor de atuação, situação econômica, variáveis macroeconômicas, entre outros; caso a decisão seja por fazer hedge, deve-se escolher quais instrumentos contratar;
- c) Etapa 3: definir quais riscos a empresa compreende melhor que os concorrentes, de modo a transformá-los em oportunidades reais – a análise SWOT pode ser bastante útil nesta etapa;
- d) Etapa 4: aqui é feita a formulação estratégica propriamente dita – as etapas são fontes de informações para criar diferenciais competitivos.

FIGURA 1: PROCESSO ESTRATÉGICO DE GESTÃO DE RISCOS



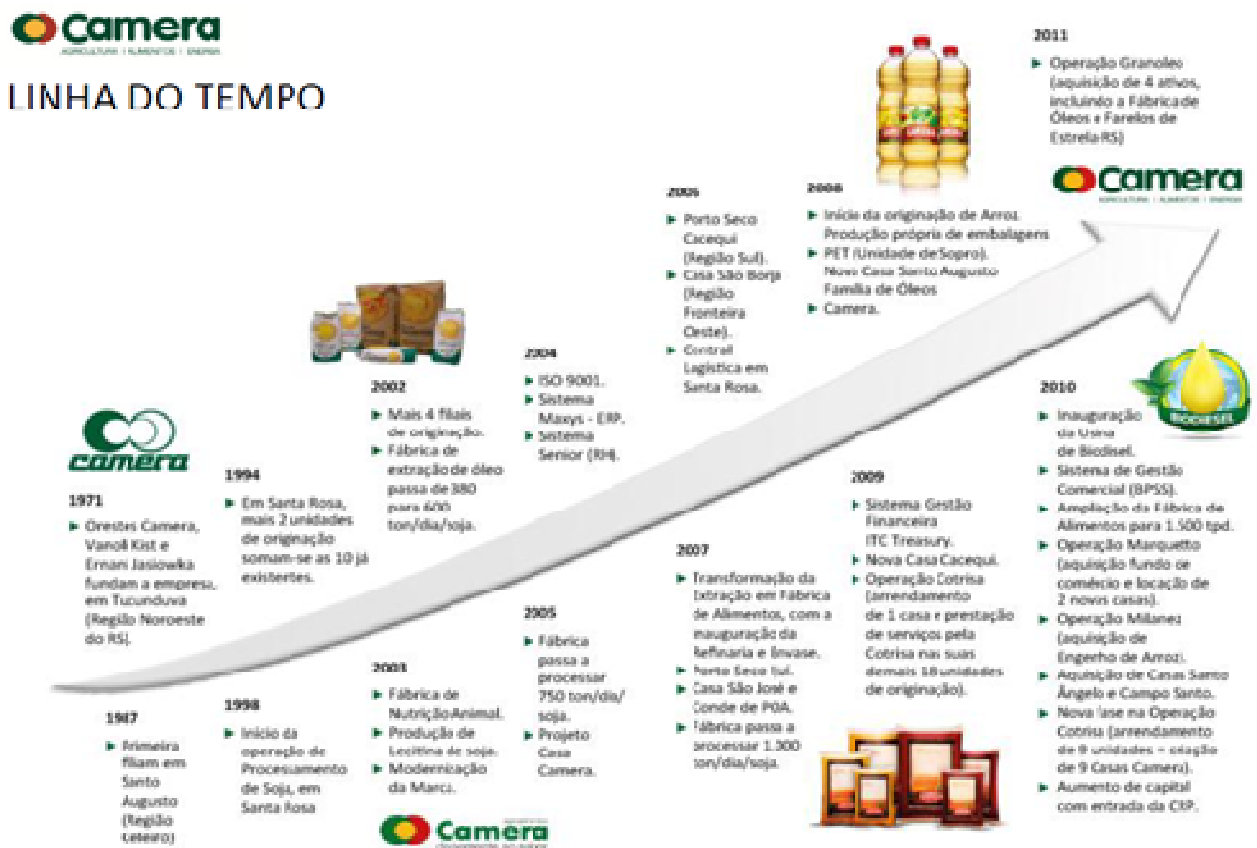
FONTE: ADAPTADO PELO AUTOR DE DAMODARAN (2003).

4.5 A GESTÃO DE RISCO NA CAMERA AGROALIMENTOS S.A.

A Camera Agroalimentos S.A a empresa foi fundada em 1971, por Orestes Camera, Vanoli Kist e Ernani Jasiowka, na cidade de Tucunduva, na Região Noroeste do Rio Grande do Sul.

A marca Camera está na atuação diversificada e verticalizada em toda a cadeia da agricultura, com Unidades Estratégicas de Negócios nos diversos segmentos de mercado que formam o agronegócio, sempre com forte sinergia e interação. A abordagem inicia desde o cultivo das sementes até a transformação final e na distribuição para o consumo humano e nutrição animal. Para esta complexa tarefa, a empresa conta com a dedicação e a capacidade de superação de um time formado por 1.200 pessoas. São profissionais comprometidos com a geração de valor através de atuação diferenciada, baseados no constante investimento em qualificação e desenvolvimento.

FIGURA 2: EVOLUÇÃO DA CAMERA AGROALIMENTOS S.A.

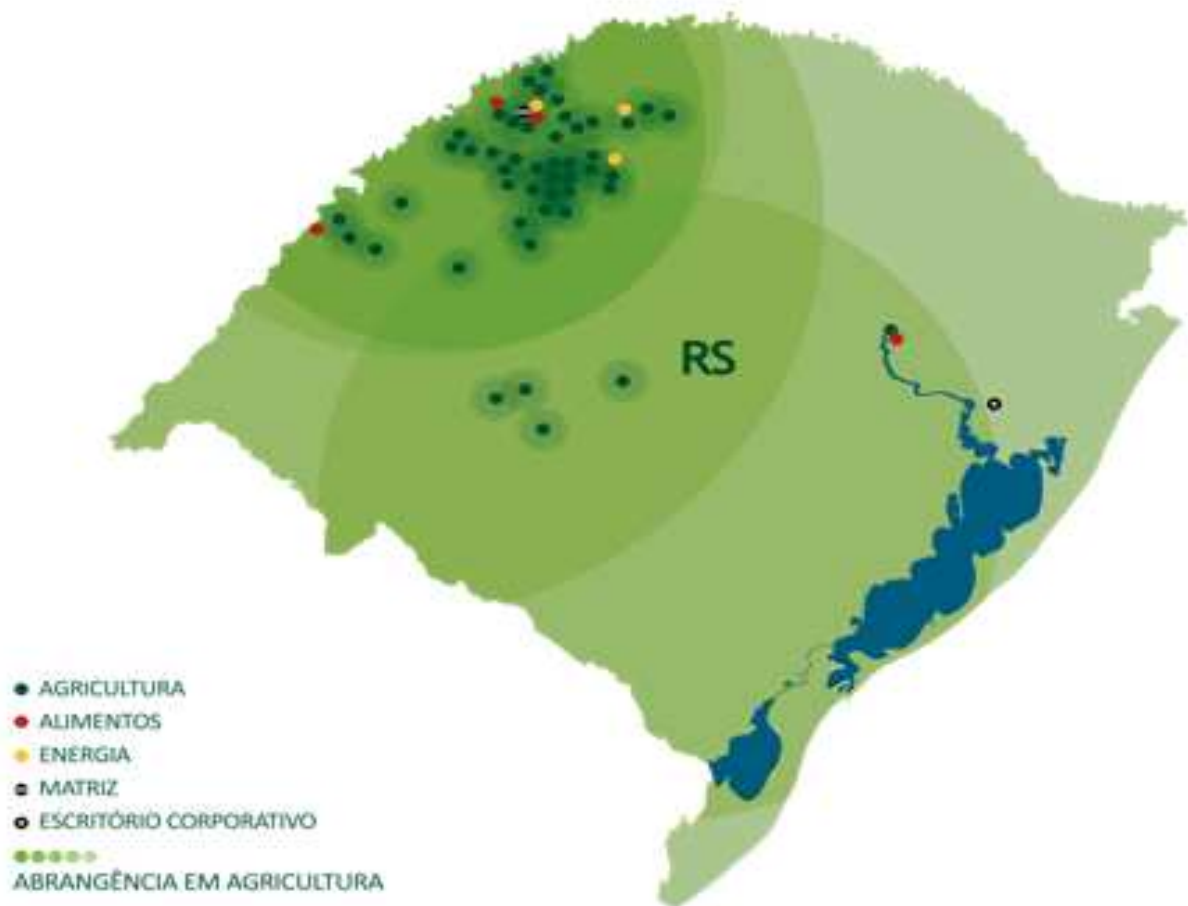


FONTE: CAMERA AGROALIMENTOS S.A., 2012.

Seu *core business*, a agricultura, leva a empresa a participar do cotidiano dos parceiros agricultores. Somente na carteira agrícola é acompanhado um universo de 28 mil clientes, atendendo as suas necessidades de assistência técnica, insumos para formação das lavouras, recebimento e comercialização das safras.

Entre outros importantes diferenciais competitivos desenvolvidos e consolidados ao longo de quatro décadas de atuação, o modelo de negócios é marcado fortemente pela integração com a produção primária de grãos. Para tanto, além de a empresa garantir as melhores condições de negócio aos agricultores - tanto na formação das lavouras quanto na comercialização das safras - a equipe de assistência técnica formada por mais de uma centena de agrônomos e técnicos agrícolas, tem o objetivo maior de apoiá-los no aumento da produtividade de suas lavouras. A organização acredita na produtividade "dentro da porteira" como a maior garantia de sustentabilidade para todos os elos da cadeia do agronegócio.

FIGURA 3: ÁREA DE ATUAÇÃO CAMERA AGROALIMENTOS S.A.



FONTE: CAMERA AGROALIMENTOS S.A., 2012.

Percebe-se que atualmente a empresa está presente em uma significativa parcela da área agrícola do Estado do Rio Grande de Sul. Para construir a percepção de Presença & Solução, se antecipam no mercado e identificam a intenção do agricultor de adquirir sustentabilidade através da diversificação consistente de suas atividades. Estrategicamente, tornou-se a primeira empresa gaúcha a atuar nos mercados de soja, trigo, milho e arroz, além de fomentar culturas alternativas, como a canola e o girassol.

A empresa fortalece operações de nutrição animal, visando atender aqueles agricultores que diversificaram também através da produção de leite e carnes. Posicionada no mercado como protagonista, a Camera está expandindo as casas para diferentes regiões e já formou a maior rede de atendimento ao setor primário do Rio Grande do Sul.

Desta forma, sempre aliando conscientemente a visão de longo prazo da companhia aos objetivos de seus principais parceiros, transcendem juntos da ultrapassada sazonalidade e instabilidade da monocultura da soja para a um modelo de negócios forte, complexo e intenso. Com a crescente força da produção de grãos demandando exponencialmente as estruturas de originação, de logística, industrial, de negócios e de gestão durante todo o ano, estão inseridos no moderno cenário econômico e social da agricultura mundial..

4.6 GERENCIAMENTO DE RISCOS

A identificação de riscos: objetiva reconhecer e descrever os riscos aos quais a empresa está exposta. Nesta etapa são definidos eventos, fontes, impactos e responsáveis por cada risco. A identificação dos riscos é realizada com a participação de todas as unidades comerciais e pessoas envolvidas nos negócios da empresa.

Avaliação dos Riscos: após a identificação dos riscos, são realizadas análises qualitativas e quantitativas, visando à definição dos atributos de impacto e vulnerabilidade, utilizados na priorização dos riscos a serem tratados. Esta etapa inclui o levantamento e a análise dos controles já existentes, apurando-se, assim, os riscos residuais.

Tratamento dos Riscos: posteriormente à etapa de avaliação dos riscos, é definido o tratamento que será dado aos riscos e como estes devem ser

monitorados e comunicados às diversas partes envolvidas. Tratar os riscos consiste em decidir entre evitá-los, mitigá-los, compartilhá-los ou aceitá-los. A decisão do gestor depende, principalmente, do grau de apetite ao risco da empresa, previamente definido e aprovado pelo seu Conselho de Administração.

Monitoramento dos Riscos: visando o aprimoramento contínuo da gestão de riscos, o processo de monitoramento consiste em acompanhar o desempenho dos indicadores de riscos, supervisionar a implantação e manutenção dos planos de ação e o alcance das metas estabelecidas, através de atividades gerenciais contínuas e/ou avaliações independentes.

Comunicação dos Riscos: a comunicação durante todas as etapas do processo de gestão integrada de riscos atinge a todas as partes interessadas, sendo realizada de maneira clara e objetiva, respeitando as boas práticas de governança exigidas pelo mercado.

Neste trabalho, é adotada a premissa de que o objetivo final de qualquer empresa é criar valor para o acionista. Diante disto, a gestão estratégica de riscos deve ser empregada para este fim.

Uma gestão estratégica de risco robusta e consistente provavelmente fará com que os investidores se sintam mais confortáveis diante das exposições da empresa, estando dispostos a aceitar menores prêmios de risco; consequências positivas também serão notadas na percepção do mercado com relação à empresa, diminuindo o custo de captação.

5. METODOLOGIA

A metodologia do presente trabalho, bem como a definição das técnicas de pesquisa, foi elaborada de acordo com a conceituação proposta por Gil (1999).

Com relação aos objetivos pré-estabelecidos e utilização dos resultados, trata-se de pesquisa aplicada, pois possibilita o uso prático do conhecimento obtido e seu emprego pelas empresas e demais partes interessadas.

De acordo com o nível de pesquisa, foi desenvolvida uma pesquisa exploratória, uma vez que se busca aumentar o conhecimento sobre o tema em questão.

O delineamento da pesquisa foi dado por revisão documental, visto que o objetivo consiste em aprofundar o entendimento da gestão estratégica de risco por meio da literatura existente, com base em material de acesso público. Além disso, foram coletados dados/informações empíricas junto ao local da pesquisa: Camera Agroalimentos S.A.

6. RESULTADOS ESPERADOS

6.1 SISTEMA DE GESTÃO DE RISCOS CAMERA

6.1.1 Natureza dos Riscos

Vamos aqui nos referir como “riscos” às duas modalidades de riscos ao qual a companhia esta exposta diariamente. Tratam-se dos riscos mais relacionados ao ramo de atividades, ao universo de negócios central no qual estamos inseridos, à saber:

- a) Risco de Mercado: aqueles relacionados às variações dos preços das *commodities* agrícolas normalmente operadas pela companhia, principalmente as do Complexo Soja - Soja *In Natura*, Farelo, Óleo Degomado e Biodiesel.
- b) Risco Cambial: as variações de valor das moedas, principalmente o Dólar Americano.

Os demais riscos ao qual a organização esta naturalmente exposta - riscos operacionais, ambientais e outros serão abordados posteriormente no estudo.

No decorrer do cotidiano da companhia, caso for identificado algum risco atinente diretamente à atuação comercial e que incida pontualmente sobre a sustentabilidade dos negócios, o Comitê de Gestão de Riscos poderá submeter à apreciação do Conselho de Administração a incorporação da gestão do mesmo à estrutura existente.

6.1.2 Tratamento dos Riscos

Na prática, a eliminação total dos riscos de mercado é impossível. Nesse contexto, o atendimento aos critérios e limites definidos na Política de Riscos é de extrema importância.

Há 2 maneiras de tratar um risco:

> **evitá-lo**, ou

> **aceitá-lo**.

Em optando-se por aceitar o risco, são 4 as alternativas:

1ª) Retenção: manutenção do risco no nível atual de impacto e probabilidade.

2ª) Redução: tomada de ações para minimizar a probabilidade e/ou o impacto do risco.

3ª) Transferência e/ou compartilhamento: gestão de sinergias entre diferentes empresas ou unidades de negócios da companhia.

4ª) Exploração: aumento do grau de exposição ao risco na medida em que isto possibilita vantagens competitivas.

O Comitê de Riscos da Camera deverá, dentro da observância da Política de Riscos, buscar oportunidades de melhorar a performance dos negócios a partir de uma visão comercial de alto nível aplicada aos critérios de gestão de riscos. As oportunidades de desenvolvimento de ferramentas de **hedge naturais**, utilizando-se da diversidade de operações que formam a singular plataforma de negócios da companhia, deverão ser perseguidas e estimuladas.

6.1.3 Processos Operacionais

Para gerir os riscos são utilizados determinados processos organizacionais que vão desde a identificação dos riscos passando pelo monitoramento das informações e conseqüentemente a avaliação dos resultados, conforme a apresentação que segue.

Identificação dos Riscos: a identificação de riscos tem por objetivo reconhecer e descrever os riscos aos quais a empresa está exposta. Nesta etapa são definidos eventos, fontes, impactos e responsáveis por cada risco. A identificação dos riscos é realizada com a participação de todas as unidades de negócios e pessoas envolvidas nas estratégias da empresa.

Análises dos Riscos: após a identificação dos riscos, são realizadas análises qualitativas e quantitativas, visando a definição dos atributos de impacto e vulnerabilidade, utilizados na priorização dos riscos a serem tratados. Esta etapa inclui o levantamento e a análise dos controles já existentes.

Respostas e Avaliação dos Riscos: após a avaliação dos riscos, é definido o tratamento que será dado aos riscos e como estes devem ser monitorados e comunicados às partes envolvidas. Consiste em decidir entre evitá-los, mitigá-los, compartilhá-los ou aceitá-los. A decisão do gestor depende, principalmente, do grau de apetite ao risco da empresa, previamente definido e aprovado pelo seu Conselho de Administração.

Monitoramento dos Riscos: buscando o aprimoramento contínuo da gestão de riscos, o processo de monitoramento consiste em acompanhar o desempenho dos indicadores de riscos, supervisionar a implantação e manutenção dos planos de ação e o alcance das metas estabelecidas, através de atividades gerenciais contínuas e avaliações realizadas periodicamente pelo Comitê de Gestão de Riscos.

Comunicação dos Riscos: a comunicação durante todas as etapas do processo de gestão de riscos atinge a todas as partes interessadas, sendo realizada de maneira clara e objetiva, com a finalidade de proporcionar maior segurança e confiabilidade nas operações e instrumentos utilizados no processo.

Instrumentos Elegíveis: os instrumentos de derivativos elegíveis para implementação das operações de *Hedge* são:

- a) Contratos Futuros (padronizados e balcão - Moedas e *Commodities*), tais como *NDF (OTC)*, Milho, Trigo, Soja, Farelo e Óleo de Soja (BM&FBovespa e CBOT), entre outros; e
- b) Contratos de compra de opções de compra (call) e venda (put) (Moedas e *Commodities*).

Venda de opções (*calls* ou *puts*) à descoberto estão permitidas, desde que dentro do limite máximo de exposição permitido pela Política de Risco (calculada pelo seu delta), desde que haja um consenso entre o Comitê de Gestão de Riscos e o Conselho de Administração quanto à exposição aos impactos/riscos que a empresa poderá sofrer frente às oscilações de mercado, tendo em vista uma análise diária dos fundamentos macroeconômicos.

Vender opções com o Delta de no mínimo 50%, além disso, não será permitida a entrada em posições que não podemos gerir o risco e sem liquidez, tais como, opções exóticas e alguns tipos de OTCs.

Qualquer instrumento, operação ou estratégia que, isoladamente ou combinados, crie qualquer tipo de alavancagem adicional ou contenham dispositivos contratuais que a tornem alavancadas adicionalmente, serão realizadas apenas mediante o conhecimento e aprovação do Conselho de Administração e do Comitê de Gestão de Riscos.

As operações não listadas como Instrumentos Elegíveis somente poderão ser executadas mediante aprovação prévia do Conselho de Administração.

Auditoria interna: serve à administração como meio de garantir a governança de todo o processo de gestão de riscos no que tange a segregação de funções, controles internos, execução da política e reflexos contábeis. Esta seguirá agenda e cronograma próprio, mantendo sua independência, e com acesso às reuniões do Comitê de Gestão de Riscos.

6.1.4 Políticas de Riscos



Da análise das melhores práticas de gestão de riscos, no ambiente da companhia optamos por utilizar uma política macro abrangendo todos os riscos e uma série de políticas específicas, aplicáveis a cada risco a ser gerenciado.

Assim como comumente ocorre nos Estados Unidos da América, a macro Política de Gestão de Riscos Camera foi desenvolvida pelo corpo executivo da companhia, no ano de 2010. A proposta foi aceita pelo Diretor Presidente (CEO) e depois aprovada pelo Conselho de Administração.

Para o biênio 2013-2015, o Comitê de Gestão de Riscos deverá apresentar uma revisão da política atual, que será analisada e poderá ser aprovada em Reunião do Conselho de Administração.

As demais políticas específicas são desenvolvidas pelo Comitê de Gestão de Riscos, sempre que este identifica algum tipo de risco que demande este nível de controle, e apresentadas para avaliação e aprovação do Conselho de Administração.

FIGURA 4: POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS CAMERA MACRO



	SISTEMA DE GESTÃO DE RISCOS CAMERA - SGRC	
<p><u>POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS</u></p> <p>PRESENÇA PROATIVA, FOCADA E DISCIPLINADA NO DIA A DIA DOS AMBIENTES DE NEGÓCIOS, ZELANDO ATIVAMENTE PELA GESTÃO DE RISCOS COMO CONDIÇÃO DE SUSTENTABILIDADE DA COMPANHIA.</p>		
<p><u>OBJETIVOS</u></p> <p>1- POSICIONAR A GESTÃO DE RISCOS COMO TEMA TRANSVERSAL NA ESTRUTURA ORGANIZACIONAL, PRESENTE NO PLANEJAMENTO ESTRATÉGICO CORPORATIVO.</p> <p>2- ANALISAR DE FORMA CRÍTICA E CONTÍNUA CADA MODALIDADE DE NEGÓCIO PARA A RÁPIDA IDENTIFICAÇÃO DE EVENTUAIS NOVOS RISCOS, BUSCANDO ANTECIPAR-SE AOS MESMOS.</p> <p>3- DISSEMINAR A CULTURA DE GESTÃO DE RISCOS, NOS ÂMBITOS INDIVIDUAL E COLETIVO, ENTRE TODAS AS EQUIPES DE NEGÓCIOS, CONTROLES E ADMINISTRATIVAS.</p> <p>4- PROMOVER A TRANSPARÊNCIA, A COMUNICAÇÃO E O ACESSO DAS PARTES INTERESSADAS, CONVIDANDO A TODOS, A QUALQUER TEMPO, CONHECER E INTERAGIR SOBRE O COTIDIANO DA GESTÃO DE RISCOS DE CADA UMA DAS UNIDADES DE NEGÓCIOS.</p>		

FONTE: MODELO DESENVOLVIDO PELA SALA DE GESTÃO DE RISCOS CAMERA AGROALIMENTOS S.A - DADOS DE PESQUISA, 2012

Em relação às políticas específicas visam regular pontualmente os tipos de riscos aos quais a companhia está exposta devido as particularidades de seu modelo de negócios.



Para tanto, existem diferentes políticas específicas, de fácil entendimento e compreensão de todos os times de negócio, operacionais e de gestão.

FIGURA 5: POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS - SOJA

		SISTEMA DE GESTÃO DE RISCOS CAMERA - SGRC			<small> CRIADA EM 10/AGO/2013 ATUALIZADA E APROVADA PELO COMITÊ DE GESTÃO DE RISCOS, EM 10/SET/2013 </small>				
POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS: <i>SOJA</i>									
A COMPETENTE GESTÃO DE RISCOS DA <i>COMMODITY</i> AGRÍCOLA SOJA, PRINCIPAL GRÃO COMERCIALIZADO PELA COMPANHIA, É TAREFA PRIMEIRA DOS PROFISSIONAIS DIRETAMENTE RESPONSÁVEIS PELA SUSTENTABILIDADE DA ORGANIZAÇÃO.									
OBJETIVOS									
1- DESENVOLVER UMA VISÃO CLARA E PRECISA DOS REFLEXOS DAS OSCILAÇÕES DO MERCADO DE SOJA EM CADA UM DOS ELOS DA CADEIA DE VALOR , DESDE A ORIGINAÇÃO JUNTO AOS AGRICULTORES ATÉ A COMERCIALIZAÇÃO DE CADA PRODUTO DO COMPLEXO									
2- DAR SUBSÍDIOS ÀS EQUIPES COMERCIAIS, VISANDO A REALIZAÇÃO DE NEGÓCIOS COM ASSERTIVIDADE.									
3- ATRAVÉS DE <i>STRESS TESTS</i> DIÁRIOS, ATENUAR OS RISCOS DE MERCADO ATRAVÉS DA PROATIVIDADE E INTERAÇÃO COM TODAS AS PARTES ENVOLVIDAS.									
LIMITES DE EXPOSIÇÃO									
EXPOSIÇÃO FÍSICA TONS <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin: 0 auto;">30.000</div>									
EXPOSIÇÃO EM CONTRATOS FUTUROS									
NÍVEL DE RISCO 									
VOLATILIDADE									
	15% - 25%			25% - 35%			> 35%		
	Delta (Ctrs)	Margem	Nº Total Ctrs	Delta	Margem	Nº Total Ctrs	Delta	Margem	Nº Total Ctrs
CBOT	350	US\$ 4 Milhões	2.500	300	US\$ 3.5 Milhões	2.300	250	US\$ 3 Milhões	2.000
BM&F	300	R\$ 600 Mil	650	250	R\$ 500 Mil	600	200	R\$ 400 Mil	550
EXPOSIÇÃO MÁXIMA PERMITIDA									
CENÁRIO									
RISCO BAIXO		RISCO MÉDIO		RISCO ALTO					
85.700 TONS		77.550 TONS		69.400 TONS					
ALÇADAS OPERACIONAIS									
GERÊNCIA COMERCIAL		SALA DE GESTÃO DE RISCOS		COMITÊ DE GESTÃO DE RISCOS					
70.000 TONS		90.000 TONS		105.000 TONS					
LIMITES DE PERDAS FINANCEIRAS									
GERÊNCIA COMERCIAL		SALA DE GESTÃO DE RISCOS		COMITÊ DE GESTÃO DE RISCOS					
US\$ 1.000.000		US\$ 3.000.000		US\$ 8.000.000					



FONTE: MODELO DESENVOLVIDO PELA SALA DE GESTÃO DE RISCOS CAMERA AGROALIMENTOS S.A - DADOS DE PESQUISA, 2012

FIGURA 6: POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS - TRIGO

		SISTEMA DE GESTÃO DE RISCOS CAMERA - SGRC			<small>CRIADA EM 10/AGO/2013 ATUALIZADA E APROVADA PELO COMITÊ DE GESTÃO DE RISCOS, EM 10/SET/2013</small>											
POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS: <i>TRIGO</i>																
<p>A <i>COMMODITY</i> AGRÍCOLA TRIGO, A QUAL POSSUI GRANDE IMPORTÂNCIA PARA A COMPANHIA, EM FUNÇÃO DA GERAÇÃO DE CAIXA E FOMENTO PARA TROCA POR INSUMOS AGRÍCOLAS.</p>																
OBJETIVOS																
<p>1- DESENVOLVER UMA ESTRATÉGIA OBJETIVA E CLARA DE ESCOAMENTO DO PRODUTO JUNTAMENTE COM A QUESTÃO DE QUALIDADE E PADROZINAÇÃO DO PRODUTO PARA ATENDER MERCADOS ESPECÍFICOS.</p> <p>2- CRIAR UM BOM RELACIONAMENTO COM INDÚSTRIAS MOAGEIRAS DO MERCADO DOMÉSTICO.</p> <p>3- BUSCAR A COMERCIALIZAÇÃO ANTECIPADA VIA EXPORTAÇÃO COM OBJETIVO PRINCIPAL DE LIQUIDEZ.</p>																
LIMITES DE EXPOSIÇÃO																
<p>EXPOSIÇÃO FÍSICA TONS</p> <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <tr> <td style="text-align: center;">15.000</td> </tr> </table>								15.000								
15.000																
<p>EXPOSIÇÃO EM CONTRATOS FUTUROS</p>																
NÍVEL DE RISCO 																
VOLATILIDADE																
15% - 25%			25% - 35%			> 35%										
Delta (Ctrs)	Margem	Nº Total Ctrs	Delta	Margem	Nº Total Ctrs	Delta	Margem	Nº Total Ctrs								
CBOT 300	US\$ 1.2 Milhões	700	250	US\$ 1 Milhão	600	200	US\$ 800 Mil	450								
<p>EXPOSIÇÃO MÁXIMA PERMITIDA</p> <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <thead> <tr> <th colspan="3" style="text-align: center;">CENÁRIO</th> </tr> <tr> <th style="text-align: center;">RISCO BAIXO</th> <th style="text-align: center;">RISCO MÉDIO</th> <th style="text-align: center;">RISCO ALTO</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="text-align: center;">55.800 TONS</td> <td style="text-align: center;">49.000 TONS</td> <td style="text-align: center;">42.200 TONS</td> </tr> </tbody> </table>								CENÁRIO			RISCO BAIXO	RISCO MÉDIO	RISCO ALTO	55.800 TONS	49.000 TONS	42.200 TONS
CENÁRIO																
RISCO BAIXO	RISCO MÉDIO	RISCO ALTO														
55.800 TONS	49.000 TONS	42.200 TONS														
ALÇADAS OPERACIONAIS																
GERÊNCIA COMERCIAL		SALA DE GESTÃO DE RISCOS		COMITÊ DE GESTÃO DE RISCOS												
50.000 TONS		60.000 TONS		80.000 TONS												
LIMITES DE PERDAS FINANCEIRAS																
GERÊNCIA COMERCIAL		SALA DE GESTÃO DE RISCOS		COMITÊ DE GESTÃO DE RISCOS												
US\$ 400.000		US\$ 600.000		US\$ 800.000												


FORNE: MODELO DESENVOLVIDO PELA SALA DE GESTÃO DE RISCOS CAMERA AGROALIMENTOS S.A - DADOS DE PESQUISA, 2012

FIGURA 7: POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS - MILHO

		SISTEMA DE GESTÃO DE RISCOS CAMERA - SGRC			<small> CRIADA EM 10/AGO/2013 ATUALIZADA E APROVADA PELO COMITÊ DE GESTÃO DE RISCOS, EM 10/SET/2013 </small>				
POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS: <u>MILHO</u>									
A COMMODITY AGRÍCOLA MILHO, POSSUI UM EXCELENTE POTENCIAL PRODUTIVO NA REGIÃO DE ATUAÇÃO DA COMPANHIA. ALÉM DISSO, CONTA COM UM CRESCIMENTO NAS UNIDADES DE NUTRIÇÃO ANIMAL AUMENTANDO O CONSUMO DESSE PRODUTO.									
OBJETIVOS									
1- ALINHAR O FORNECIMENTO À CLIENTES ESTRATÉGICOS COMO FORMA DE MITIGAR O RISCO DE CRÉDITO. 2- BUSCAR OPERAÇÕES CAIXA E ALINHAR A ESTRATÉGIA DE COMPRA DE OUTROS ESTADOS PARA O SEGUNDO SEMESTRE DO ANO.									
LIMITES DE EXPOSIÇÃO									
EXPOSIÇÃO FÍSICA TONS <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin: 0 auto;">10.000</div>									
EXPOSIÇÃO EM CONTRATOS FUTUROS									
NÍVEL DE RISCO 									
VOLATILIDADE									
	15% - 25%			25% - 35%			> 35%		
	Delta (Ctrs)	Margem	Nº Total Ctrs	Delta	Margem	Nº Total Ctrs	Delta	Margem	Nº Total Ctrs
CBOT	80	US\$ 320 Mil	200	60	US\$ 320 Mil	150	50	US\$ 200 Mil	100
BM&F	800	R\$ 600 Mil	1.200	700	R\$ 840 Mil	1.000	650	R\$ 780 Mil	900
EXPOSIÇÃO MÁXIMA PERMITIDA									
CENÁRIO									
RISCO BAIXO		RISCO MÉDIO		RISCO ALTO					
41.700 TONS		36.500 TONS		33.900 TONS					
ALÇADAS OPERACIONAIS									
GERÊNCIA COMERCIAL		SALA DE GESTÃO DE RISCOS		COMITÊ DE GESTÃO DE RISCOS					
40.000 TONS		50.000 TONS		75.000 TONS					
LIMITES DE PERDAS FINANCEIRAS									
GERÊNCIA COMERCIAL		SALA DE GESTÃO DE RISCOS		COMITÊ DE GESTÃO DE RISCOS					
US\$ 300.000		US\$ 500.000		US\$ 700.000					

FONTE: MODELO DESENVOLVIDO PELA SALA DE GESTÃO DE RISCOS CAMERA AGROALIMENTOS S.A - DADOS DE PESQUISA, 2012

FIGURA 8: POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS - CAMBIAL

	SISTEMA DE GESTÃO DE RISCOS CAMERA - SGRC	CRIADA EM 10/AGO/2012 ATUALIZADA E APROVADA PELO COMITÊ DE GESTÃO DE RISCOS, EM 26/OUT/2012
POLÍTICA DE GESTÃO DE RISCOS: <u>CAMBIAL</u> O RISCO CAMBIAL, CONTEMPLA A POSIÇÃO ATIVA (APLICAÇÕES EM USD) E PASSIVA (EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS EM USD) DAS OPERAÇÕES FINANCEIRAS CONTRATADAS, BEM COMO A EXPOSIÇÃO LÍQUIDA (COMPRADA E VENDIDA) EM COMMODITIES AGRÍCOLAS CONTEMPLADAS NAS POLÍTICAS ESPECÍFICAS.		
<u>OBJETIVOS</u> 1- EVITAR POSIÇÕES COMPRADAS, POIS NO BRASIL EXISTE UM CUSTO ALTO PARA A ESTRUTURAÇÃO DE POSIÇÕES COMPRADAS DE HEDGE DE MOEDAS, FUNÇÃO DA DIFERENÇA DA TAXA DE JUROS INTERNA X TAXA DE JUROS EXTERNA.		
<u>LIMITES DE EXPOSIÇÃO</u> VENDIDA: EQUIVALENTE A TRÊS MESES DE EXPORTAÇÃO, CALCULADOS PELA MÉDIA DOS ÚLTIMOS 12 MESES (APROXIMANDAMENTE US\$ 75 MILHÕES) COMPRADA: EQUIVALENTE A UM MÊS DE EXPORTAÇÕES 1 - NÃO SÃO PERMITIDAS OPERAÇÕES DE ALAVANCAGEM 2 - EXCLUI-SE DO CÁLCULO 30% DA DÍVIDA DE LONGO PRAZO COM PRAZO DE VENCIMENTO ACIMA DE 3 ANOS		
<u>INSTRUMENTOS ELEGÍVEIS</u> CONTRATOS FUTUROS (NDF), SWAPS, OPÇÕES (CALL/PUT) NO MERCADO BALCÃO OU NA BM&F		

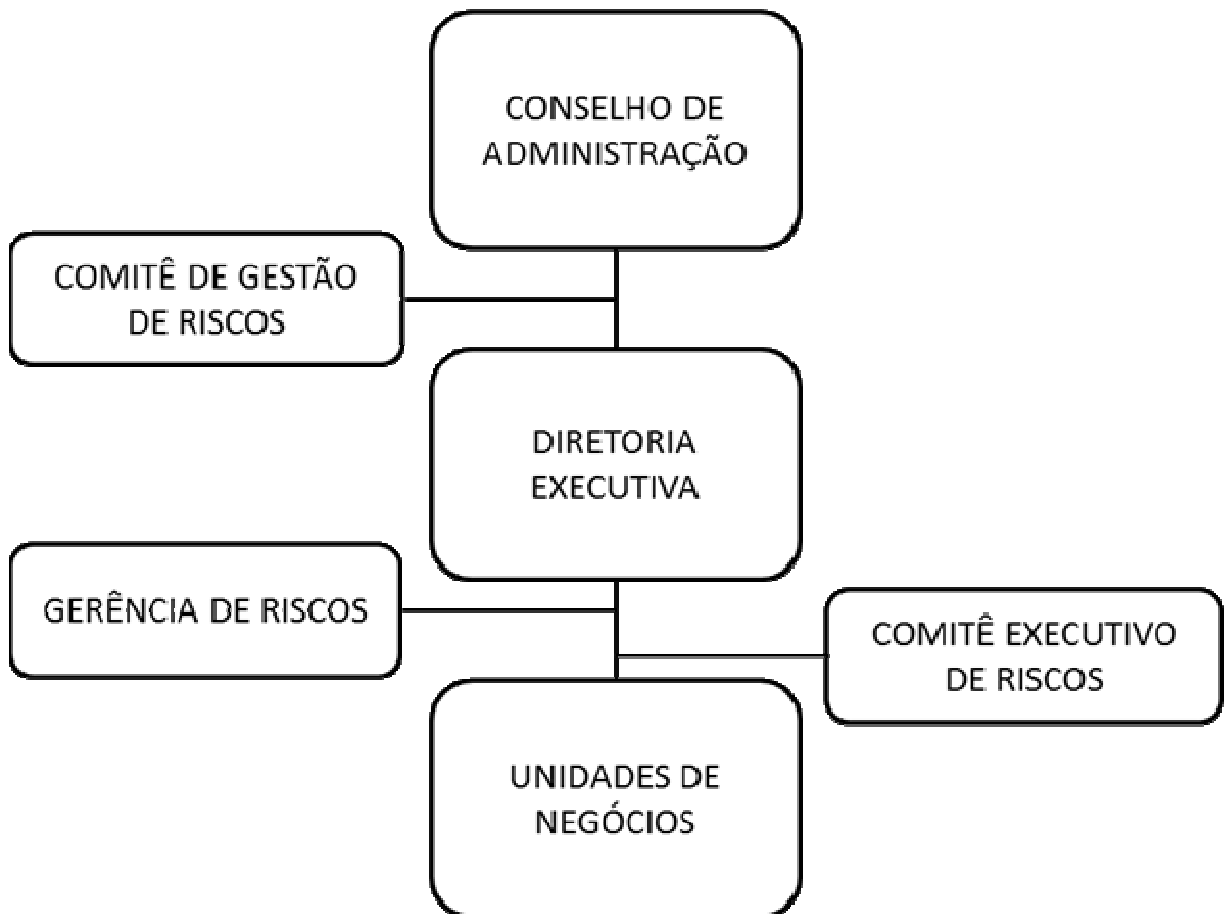
FONTE: MODELO DESENVOLVIDO PELA SALA DE GESTÃO DE RISCOS CAMERA AGROALIMENTOS S.A - DADOS DE PESQUISA, 2012.

6.1.5 Tipos e Alçadas de Riscos

O Conselho de Administração deve sempre estar confortável com o apetite da companhia pelo risco, o nível de riscos, a complexidade de gerenciar esses riscos, e a habilidade de tolerar possíveis perdas.

Os tipos e alçadas de riscos, identificados e definidos através da análise pontual dos mercados de atuação da companhia, deverão passar a compor o centro do Sistema de Gestão de Riscos Camera, bem como aprovados e divulgados junto com a sua Política de Riscos.

FIGURA 9: ESTRUTURA DE GESTÃO (ORGANOGRAMA)



FONTE: CAMERA AGROALIMENTOS S.A.

6.1.6 Riscos Mapeados

a) Liquidez: refere-se ao risco/condição da empresa em honrar seus compromissos/margens de curto prazo.

b) Taxa de Câmbio: refere-se às atividades atreladas à variação do Dólar Americano (USD) em relação ao Real (BRL).

c) Mercado: refere-se às atividades atreladas à variação do preço das *commodities*, tais como milho, soja, trigo, arroz, biodiesel, farelo e óleo de soja, contemplando mercado interno e externo.

d) Climático: refere-se às atividades de produção agrícola (milho, trigo, soja) onde poderá haver um *Default* na entrega do produto devido uma mudança climática desfavorável (estiagem, geada, granizo, chuvas excessivas).

e) Operacional: refere-se às atividades operacionais atreladas aos produtos que a companhia trabalha, tais como operações industriais e logística.

f) Risco de Contraparte: pode ser definido como o risco de que a contraparte de algum negócio não honre suas obrigações contratuais.

6.2 COMITÊ DE GESTÃO DE RISCOS

O objetivo do Comitê de Gestão de Riscos é auxiliar, dar suporte ao Conselho de Administração na sua responsabilidade de acompanhar/monitorar a companhia no seu apetite ao risco, no seu gerenciamento do mesmo e no cumprimento da Política de Riscos. Por consequência, o Comitê também é responsável por averiguar se a companhia dispõe da estrutura humana e operacional para cumprir esta tarefa.

O Comitê de Gestão de Riscos constitui um componente importante para assegurar ao Conselho de Administração o controle sobre a qualidade das informações e dos relatórios oriundos da gestão de riscos.

Cabe ao Comitê de Gestão de Riscos:

a) Identificar Riscos: acompanhar e prospectar nas operações diárias das Unidades de Negócios e Área de Gestão Corporativa quais são os riscos e suas exposições.

b) Resguardar a Política de Riscos: validar a eficácia, atualidade e o cumprimento estrito da Política de Riscos.

c) Assessorar o Conselho de Administração: fazer recomendações ao Conselho de Administração sobre a quantidade de risco em que a companhia deveria tomar. Sugerindo, inclusive, mudanças pontuais na Política de Riscos.

d) Validação dos dados: monitorar periodicamente a exatidão da informação e dos dados fornecidos ao Conselho de Administração.

O Comitê não suplanta ou substitui o Conselho de Administração no seu papel de vigilância do gerenciamento de risco da companhia. Ele é um órgão de assessoramento do Conselho no cumprimento dessa responsabilidade.

O Comitê de Gestão de Riscos deve ter informações, recursos e autoridade apropriados para cumprir suas responsabilidades. Deve ter a permissão de averiguar a exatidão, junto as Unidade de Negócios e as Áreas de Gestão Corporativas, das informações e dados fornecidos.

Podemos elencar 4 benefícios operacionais diretos esperados da atuação do CGR na organização:

a) Fortalecimento da cultura: criação na companhia de uma cultura de gerenciamento de riscos. Tanto para as equipes de trabalho, quanto para o Conselho de Administração e os acionistas.

b) Complementariedade dos profissionais: um pequeno grupo de conselheiros, diretores e gestores operacionais qualificados focados em gerenciamento de riscos tem maior capacidade para fazer uma análise de riscos e da alocação de recursos.

c) Melhoria na informação: incremento da eficiência no processo de comunicação relacionado aos riscos.

d) Formação de dados históricos: diferentes profissionais no Comitê ajudam o Conselho de Administração a manter uma visão continua do perfil dos riscos, registrando e conservando informações e conhecimentos sobre o tema.

6.2.1 Composição do Comitê de Gestão de Riscos – CGR

Conforme as melhores práticas utilizadas nos Estados Unidos da América, onde é muito comum o uso do Comitê de Gestão de Riscos em empresas do setor agrícola, seguiremos a seguintes orientações:

- a) Número de Integrantes: no mínimo 5 pessoas.
- b) Presença do Conselho de Administração: no mínimo 1 integrante deve ser membro do Conselho de Administração.
- c) Aprovação do Conselho de Administração: a composição do Comitê deve ser aprovada integralmente pelo Conselho de Administração.
- d) Peso do Voto: Cada integrante possui o peso de voto equivalente a 1.
- e) Mandato: 2 anos para cada integrante do Comitê.
- f) Aptidão: os integrantes devem ser dotados de conhecimento avançado em sua área de atuação, bem como desejado conhecimento técnico de ferramentas de *hedge*.
- g) Reputação: os integrantes devem deter uma reputação de conduta impecável perante a companhia e seus *stakeholders*.
- h) Multidisciplinariedade: os integrantes devem representar diferentes áreas da companhia. A área financeira deve sempre ter um representante no Comitê com o nível mínimo de gerência.

Com relação à agenda de reuniões, o Comitê de Gestão de Riscos deverá reunir-se, com o mínimo de 3 membros, mensalmente, sempre no dia anterior à reunião do Conselho de Administração.

A organização da reunião fica ao encargo do Gerente de Riscos, que fará o relato do período, proporá ações, produzirá ata e fechamento do período, com produção do Relatório Mensal da Gestão de Riscos.

O extrato deste relatório será apresentado pela Diretoria ao Conselho de Administração. E, aprovado, deverá ser anexado ao Balancete Societário do mês correspondente.

6.3 COMITÊ EXECUTIVO DE RISCOS

O Comitê Executivo de Riscos (CER) é responsável pela implementação de estratégias comerciais de acordo com a Política de Gestão de Riscos da companhia.

Deverá se reunir semanalmente com a finalidade de discutir, definir e deliberar sobre a coordenação, comunicação, avaliação, delegação e supervisão dos assuntos relacionados à gestão de risco da empresa.

O CER deve ter suas decisões referendadas pela Diretoria Executiva, assegurando que os papéis e responsabilidades relativos ao gerenciamento de risco estejam claramente definidos. Além disso, garantir que a alta gerência tenha conhecimento sobre as exposições aos riscos da empresa.

O foco será discutir sobre assuntos relativos à Riscos, tais como: perdas operacionais com impacto relevante no contábil; planos de ação ou controles críticos levantados nos processos de auto avaliação de riscos; acompanhar os indicadores chave de riscos relevantes para a continuidade dos negócios, assim como outros assuntos que sejam classificados como eventos de risco operacional e que forem escalados para o Comitê via canais corporativos.

O Comitê Executivo de Riscos (CER), liderado pelo Gerente de Riscos, é composto por gerentes comerciais, de suprimentos, corporativos e operacionais. Compreende todos os gerentes de alto alinhamento estratégico e responsáveis diretamente pelos resultados da companhia. Ele visa alinhar as estratégias de negócios e posições, e tomar decisões com base em flutuações de mercado, liquidez, exposição e riscos de contraparte.

O CER tem reuniões semanais, nas quais são analisados todos os aspectos de risco mencionados acima. As reuniões ocorrem nas segundas-feira de cada semana, caso a data da reunião for um feriado, será automaticamente alterada para o dia útil seguinte.

Ao longo da reunião, cada gerente descreve os principais pontos discutidos na agenda do dia, para depois registrar e apresentar um relatório das questões mencionadas.

- a) Número de Integrantes: no mínimo 4 pessoas (metade mais 1 do total dos integrantes do Comitê Executivo de Riscos).
- b) Mandato: 1 ano para cada integrante.
- c) Aptidão: os integrantes devem ter sólido conhecimento técnico e de mercado das suas respectivas áreas de atuação, capazes de contribuir qualitativamente para a aplicação e aperfeiçoamento das políticas de gestão de riscos específicas.

Participações eventuais: identificada a necessidade e/ou oportunidade da presença de outros profissionais (Controladoria, Auditoria, Gerentes de Unidades de

Negócios, etc) em determinada reunião do Comitê, cabe ao Gerente de Riscos o convite para a participação.

O CER se reunirá quinzenalmente, caso a data seja um feriado, a reunião será transferida automaticamente para o próximo dia útil.

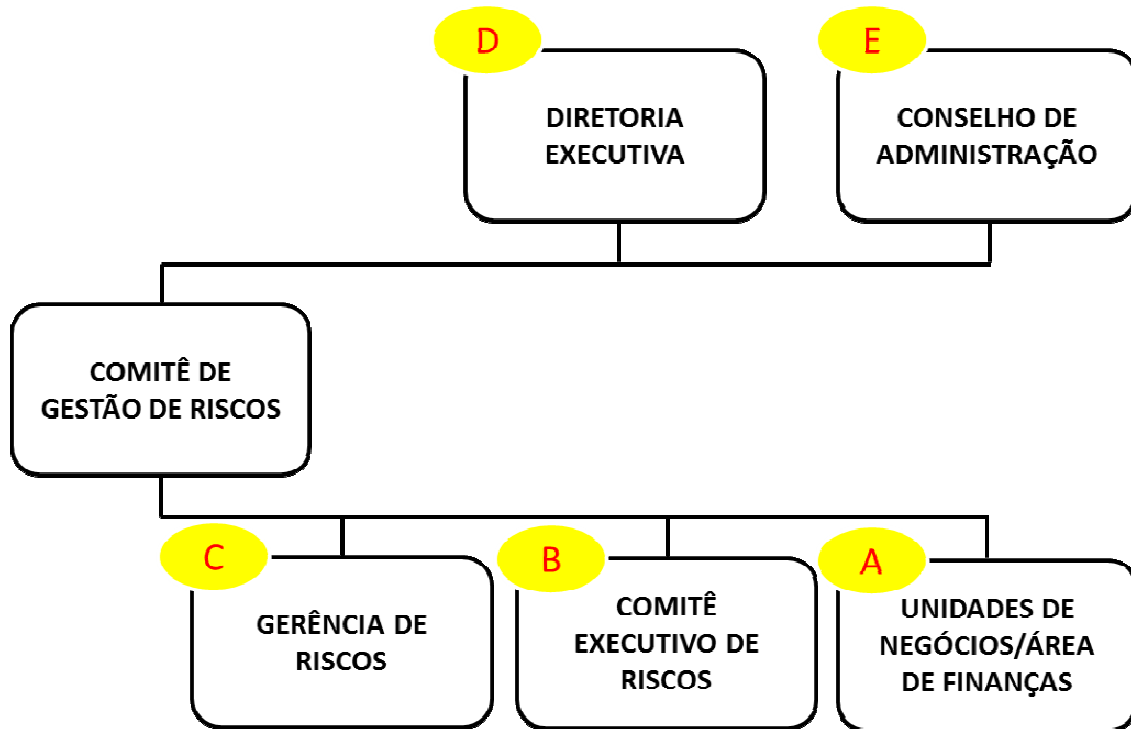
6.4 SALA DE GESTÃO DE RISCOS

A Gerência de Riscos tem como tarefa primordial acompanhar, monitorar, avaliar e comunicar os riscos incorridos pela companhia. Podem-se destacar como principais atividades:

- a) Monitoramento Constante: constante análise e cumprimento da Política de Riscos.
- b) Análise Pontual: modelar e avaliar de forma segmentada a exposição de risco de mercado, com objetivo de evidenciar e dar ciência sobre a magnitude de seus potenciais impactos.
- c) Relatório Mensal da Gestão de Riscos: elaborar relatório, garantindo clareza e eficiência na apresentação e divulgação dos dados.
- d) Eficácia do Hedge: avaliar os instrumentos de *hedge* e sugerir alternativas que contemplem maior eficiência e redução de custos.
- e) Contribuição Técnica: abastecer o Comitê de Gestão de Riscos com informações das exposições da companhia frente aos fatores de risco mapeados e sugerir alternativas de mitigação dos mesmos.
- f) Suporte aos Gestores: acompanhar ativamente o planejamento estratégico de cada Unidade de Negócios e gerir sua exposição ao risco através de *hedges* naturais ou em Bolsas.
- g) Gestão de Contas Correntes em Bolsa: controle e gerenciamento do fluxo financeiro diário das contas de *hedges* mantidas em bolsas, provisionando valores junto à Tesouraria.

- h) Testes de Stress: realizar frequentemente cenário de *stress* da posição comercial da companhia e de suas Unidades de Negócios.

FIGURA 10: MODELO OPERACIONAL (FLUXOGRAMA)



FONTE: CAMERA AGROALIMENTOS S.A.

No fluxograma acima, a Gerência de Riscos, após comunicar ou receber da Unidade de Negócios/Área de Finanças a justificativa de uma operação **(A)**, tem o dever de informar o Comitê de Gestão de Riscos qualquer utilização de alçada acima (ou abaixo) da estabelecida **(B)**.

O Comitê através da Gerência de Riscos deverá solicitar a correção da posição à Unidade de Negócios/Área de Finanças ou estar de acordo com a estratégia/posição, desde que esteja em sua alçada **(C)**. Caso contrário, deverá informar a Diretoria Executiva **(D)**.

A Diretoria Executiva, assim como o Comitê de Gestão de Riscos, deverá solicitar a correção da posição da Unidade de Negócios/Área de Finanças ou autorizar a estratégia/posição, desde que esteja em sua alçada. Caso contrário, deverá informar ao Conselho de Administração **(E)**.

O Conselho de Administração deverá solicitar a correção da posição para a Unidade de Negócios/Área de Finanças ou autorizar a estratégia/posição.

6.5 FERRAMENTAS DE GESTÃO DE RISCOS

A organização desenvolveu alguns indicadores, como a Exposição em volume de sacas de soja (Figura 12), para isso foi transformamos todos os derivativos (farelo e óleo) em equivalência de saca de soja. Além disso, no Stress Test (Figura 11) pode-se antecipar um movimento de mercado e verificar seu impacto na posição global da empresa. Outros indicadores são o P&L Financeiro (Figura 13), P&L termo inglês *Profit/Losses*, ou seja, Ganhos/Perdas Financeiros, onde se verifica o resultado diário financeiro do Hedge da posição física/bolsa. Já o Indicador de Riscos (Figura 14) foi criado para determinar o impacto de alguns riscos que estão ligados à atividade agroindustriais, como exemplo, risco climático, risco cambial, risco operacional, risco de liquidez e risco de mercado.

Um *Stress Test* (teste de estresse) é, por definição, qualquer teste realizado no sentido de determinar a estabilidade de um sistema ou entidade acima da sua capacidade operativa normal. No caso de uma sistema agroindustrial, envolve testar as posições em bolsa juntamente com as posições em *commodities* físicas em relação às oscilações de preço de mercado podendo prever os ganhos/perdas financeiras em um determinado preço da commodity.

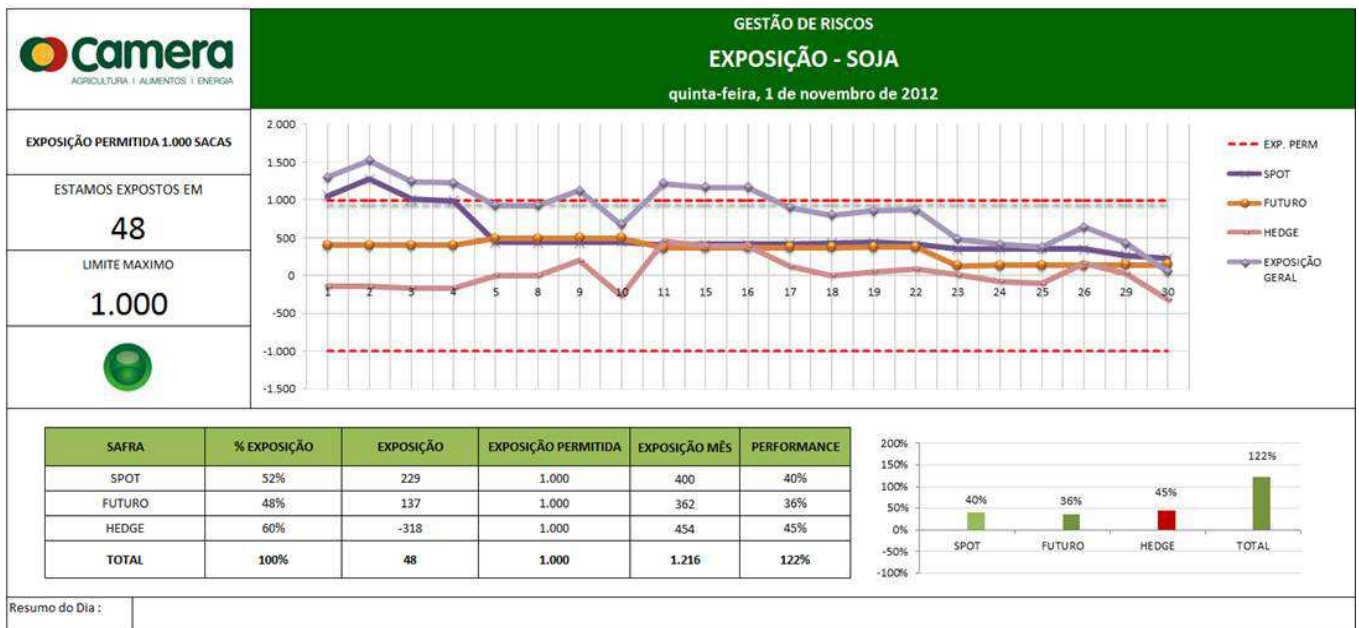
FIGURA 11: *STRESS TEST* - SOJA



FONTE: MODELO DESENVOLVIDO PELA SALA DE GESTÃO DE RISCOS CAMERA AGROALIMENTOS S.A - DADOS DE PESQUISA, 2012

A tabela abaixo é uma ferramenta utilizada para verificar qual a exposição física e financeira (Bolsa) mensal da posição da empresa em relação à commodity. Além disso, possui os limites de volumes seguindo as diretrizes da Política de Gestão de Riscos.

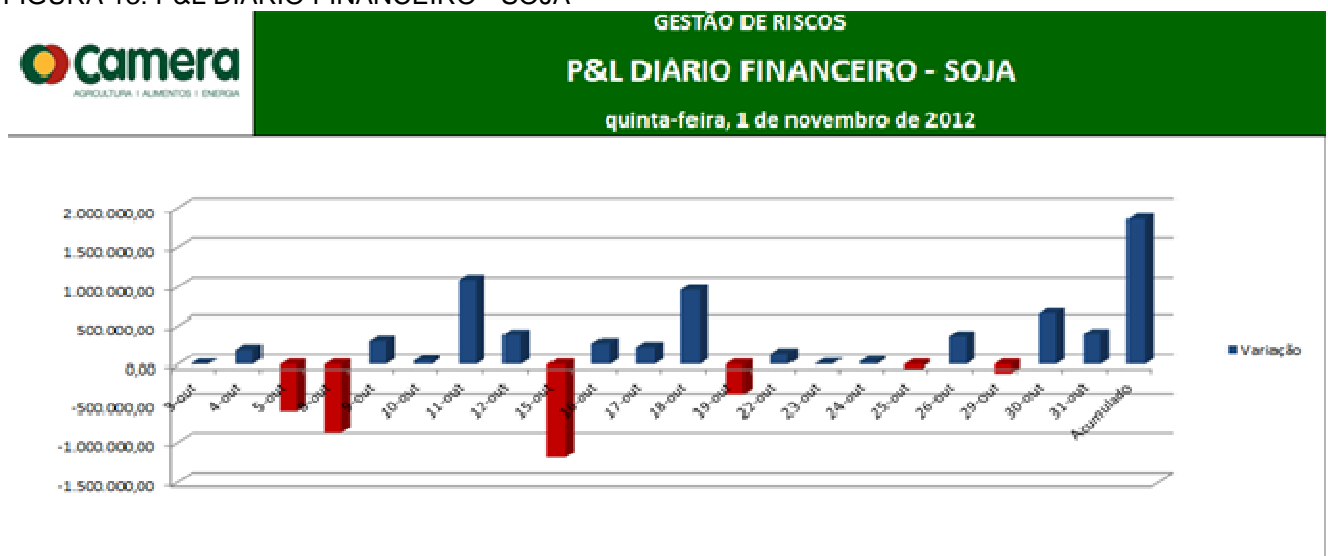
FIGURA 12: EXPOSIÇÃO FÍSICA/FINANCEIRA - SOJA



FONTE: MODELO DESENVOLVIDO PELA SALA DE GESTÃO DE RISCOS CAMERA AGROALIMENTOS S.A - DADOS DE PESQUISA, 2012

O P&L(Ganhos/Perdas) é uma demonstração financeira que resume as receitas, custos e despesas incorridos durante um determinado período de tempo – no caso diariamente. Estes registros fornecem informações que mostram a capacidade de uma empresa para gerar lucro pelo aumento de receitas e redução de custos. A declaração de P&L também é conhecido como uma "declaração de lucros e perdas".

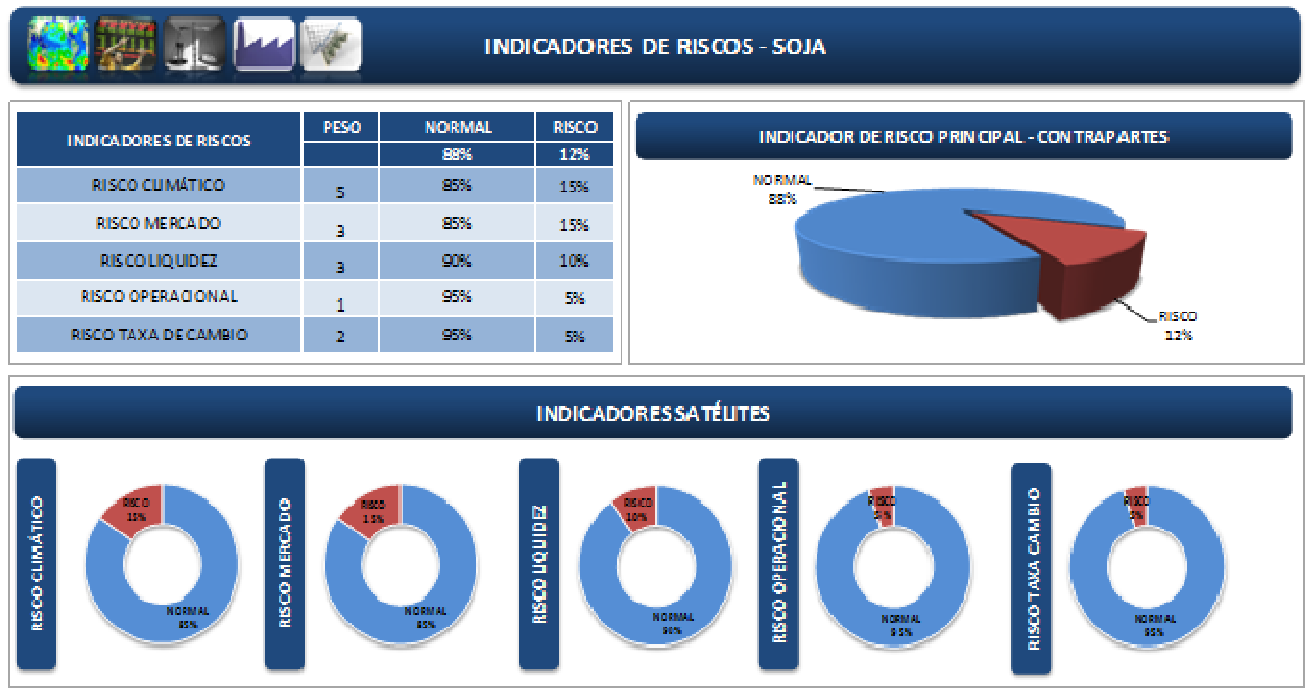
FIGURA 13: P&L DIÁRIO FINANCEIRO - SOJA



FONTE: MODELO DESENVOLVIDO PELA SALA DE GESTÃO DE RISCOS CAMERA AGROALIMENTOS S.A - DADOS DE PESQUISA, 2012

Conforme a atividade do sistema agroindustrial é necessária a criação de um indicador que apresente uma previsão no impacto do recebimento de matéria-prima, já que essa atividade está relacionada ao fornecimento de um produto perecível onde a produção é dependente do clima e outros fatores de riscos. Dessa forma, foi desenvolvido um Indicador de Riscos, o qual mensura o impacto de alguns "indicadores satélites" em relação ao Risco de Contraparte.

FIGURA 14: INDICADORES DE RISCOS– SOJA



FONTE: MODELO DESENVOLVIDO PELA SALA DE GESTÃO DE RISCOS CAMERA AGROALIMENTOS S.A - DADOS DE PESQUISA, 2012.

7. CONCLUSÃO

A finalidade da gestão estratégica de risco é criar um elo consistente e duradouro entre a estratégia corporativa e gestão de risco. A disseminação de uma compreensão mais moderna e ampla da gestão estratégica de riscos, com enfoque em geração de valor, encontra-se em estágio embrionário na maioria das instituições, tanto no mundo acadêmico como nos setores empresariais.

O mercado futuro e o de opções são ferramentas imprescindíveis que devem ser utilizadas cada vez mais visando uma gestão de riscos de preços mais eficaz. Contudo, a utilização dessas estratégias exige conhecimento mais aprofundado dos períodos ideais para fazer o hedge bem estruturado.

A organização estudada sabe da importância em ter informações confiáveis e diárias, com isso ter parâmetros para a tomada de decisão mais acertada para o momento. Hoje vivemos em um mercado onde as informações são muito rápidas devido ao mundo globalizado em que vivemos, sendo assim precisamos estar em contato com todas as informações possíveis às quais podem afetar ou influenciar no mercado, com isso tentar antecipar as eventuais oscilações do mercado.

A utilização de ferramentas de controles como auditoria externa, revisões, segregação de funções e conhecimento de ferramentas de gestão de riscos são de suma importância para a organização. Dada a relevância do tema gestão de riscos no ambiente empresarial, como forma de gerenciamento das rotinas operacionais das empresas, destaca-se a importância da busca por qualificação dos profissionais envolvidos diretamente ou indiretamente no processo de tomada de decisões, com vistas à gestão eficiente dos riscos corporativos.

Analisando a empresa estudada, nota-se que houve uma evolução significativa na gestão de riscos em função da criação e desenvolvimento de indicadores de riscos e através da utilização das ferramentas apropriadas de gestão como forma de monitorar e mitigar os riscos que impactam na companhia.

REFERÊNCIAS

ABELL, D. F.; HAMMOND, J. S.; O Alinhamento Estratégico e a Construção do Futuro com o *Balanced Scorecard*. Dissertação (Mestrado em Administração) – Instituto OPPEAD de Administração, Universidade Federal do Rio de Janeiro. 2004. In: Strategic Market Planning.

ANDRADE, E.A. Mercados futuros: Custos de transação associados à tributação, margem, ajustes e estrutura financeira. Piracicaba, 2004. 132p. Dissertação (Mestrado). Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz, Universidade de São Paulo – USP.

ANDREWS, K. R. The Concept of Corporate Strategy. New Jersey: Prentice Hall, 1991.

BOLSA DE MERCADORIAS E FUTUROS (BM&F). Curso de futuro e opções. Traduzido em 1998 de Futures and Options Course – Future Industry Institute, 1995. São Paulo, 1998.

CAMARGOS, M. A.; DIAS, A. T. Estratégia, Administração Estratégica e Estratégia Corporativa: uma síntese teórica. *Caderno de Pesquisas em Administração*, São Paulo, v. 10, no 1, p. 27-39, 2003.

DAMODARAN, A. Value and Risk: Beyond Betas. New York: Stern School of Business, 2003

FONTES, E. A. N.; O Alinhamento Estratégico e a Construção do Futuro com o *Balanced Scorecard*. Dissertação (Mestrado em Administração) – Instituto COPPEAD de Administração, Universidade Federal do Rio de Janeiro. 2004. In: ABELL, D. F.; HAMMOND, J. S. Strategic Market Planning.

FREITAS, Silene M. ; MARGARIDO, Mario A. ; BARBOSA, Marisa Z. ; FRANCA, Terezinha J.F. Análise da dinâmica de transmissão de preços no mercado

internacional de farelo de soja, 1990-99. *Agricultura em São Paulo*, 48(1); n.1, p. 1-20, 2001.

GIL, A. C.; *Métodos e Técnicas de Pesquisa Social*. São Paulo: Atlas, 1999.

HIERONYMUS, T.A. *Economics of futures trading*. New York: Commodity Research Bureau, 1977. 369p.

HOUTHAKKER, H.S. The scope and limits of futures trading. In: ABRAMOVITZ, M. et al. *The allocation of economic resource*. Stanford: Stanford University Press, 1959. p.134-159.

HULL, J. *Introdução aos Mercados Futuros e de Opções*. São Paulo, BM&F/Cultura, 2a ed., 1996. 445p.

LEUTHOLD, R.M.; JUNKUS, J.C.; CORDIER, J.E. *The theory and practice of futures markets*. Massachusetts: Lexington Books, 1989. 410p.

MARQUES, P.V.; MELLO P.C. *Mercados futuros de commodities agropecuárias: exemplos e aplicações para os mercados brasileiros*. São Paulo: Bolsa de Mercadorias & Futuros, 1999. 207p.

PINDYCK, R. S.; RUBENFIELD, D. L. *Econometric Models and Economic Forecasts*. New York, McGrawHill, 3rd Ed., 1991. 565p.