



O MERCADO FUTURO E A COMERCIALIZAÇÃO DE CAFÉ:

Influências, Riscos e Estratégias com o uso de *Hedge*

Bruna Reis Rego¹

Francisco Oliveira de Paula²

Resumo: Este artigo buscou levantar as influências das operações com café no mercado futuro, na exportação e na aquisição do grão no mercado interno. Através da análise das características das operações financeiras realizadas nos mercados futuros, correlacionadas às operações realizadas no mercado interno com café físico foi possível verificar os principais riscos desta atividade econômica desde a produção até a exportação do grão. Dentre os principais temas destacam-se a volatilidade do mercado cafeeiro, as ferramentas de proteção contra oscilações de preço, a evolução da oferta e demanda e como estas influenciam na precificação do grão. Com o auxílio de pesquisas bibliográficas e descritivas foi possível caracterizar a evolução histórica do café e as operações no mercado futuro. Através de pesquisas exploratórias, estudos de caso e entrevistas informais verificou-se que o mercado cafeeiro está em um de seus melhores momentos em termos de preço de mercado, embora o momento econômico mundial seja instável. Portanto, pode-se afirmar que há uma expectativa positiva para o agronegócio em geral, porém é preciso ter cautela. Principalmente os exportadores devem adotar uma posição de proteção, utilizando estratégias financeiras específicas como forma de evitar prejuízos e de se manterem ativos no cenário mundial.

Palavras-chave: Café; Mercado Futuro; *Hedge*; Volatilidade.

Abstract: This article has sought to raise the influence of coffee operations in the future market in the exportation and acquisition of grain at the domestic market. By analyzing the characteristics of financial operations in the future market correlate with operations in the domestic market with coffee it was possible to present the main risks of the economic activity from the production to the export of grain. Among the main themes stand out the volatility of coffee market, the tools to protect against price fluctuations, the evolution of supply and demand and how they influence the pricing of grain. With the help of bibliographic and descriptive research was possible to characterize the historical development and operations of the future market. Through exploratory research, case studies and informal interviews it was found that the coffee market is in one of its best moments in terms of market value, although the world facing a

1 Graduanda do curso de Administração da PUC-MINAS *campus* Poços de Caldas, Avenida Padre Francis Cletus Cox, nº 1661, Jd. Country Club, 37701-355, Poços de Caldas, MG, Brasil. bruna@brunareis.com

2 Mestre em Finanças, Docente da PUC-MINAS, *campus* Poços de Caldas, Avenida Padre Francis Cletus Cox, nº 1661, Jd. Country Club, 37701-355, Poços de Caldas, MG, Brasil. F.oliveira@pucpcaldas.br



depression time. In this scenario, a positive outlook for agribusiness is expected in general, but it is necessary to be careful. Mainly exporters should adopt a position of protection, using specific financial strategies in order to avoid losses and to remain active on the world stage.

Keywords: Coffee. Future Market. Hedge. Volatility.

INTRODUÇÃO

A comercialização de produtos agrícolas é uma das fortes características observadas na economia brasileira, que é responsável por grande parte da produção latino-americana e mundial. Dentre os itens mais valorizados na economia nacional destacam-se o café, no qual o Brasil é considerado o maior produtor e exportador mundial segundo a ABIC (Associação Brasileira da Indústria do Café, 2010). O país ainda se destaca pela produção de soja como segundo maior produtor e pela produção de milho, a terceira maior do mundo. (EMPRESA BRASILEIRA DE PESQUISA AGROPECUÁRIA, 2010; MINISTÉRIO DA AGRICULTURA, PECUÁRIA E ABASTECIMENTO, 2010).

O café é um dos produtos mais voláteis comercializados mundialmente. Os motivos desta volatilidade de preços estão relacionados a diversos fatores, entre eles fatores não sistêmicos, fatores inerentes ao próprio mercado e à alterações no cenário econômico mundial. No sentido mercadológico, a especulação pode causar consideráveis altas/quedas nas bolsas de valores mundiais. O clima, como um fator não sistêmico pode causar alterações drásticas na produção que impactam diretamente na oferta do produto e conseqüentemente no seu preço de mercado. Desta forma, os preços de mercado não são constantes e sim, sistematicamente variáveis o que torna a operação nestes mercados arriscada caso não sejam utilizadas estratégias que visem ao mínimo assegurar o investimento (RIBEIRO, 2006)

Neste cenário faz-se necessário o uso dos mercados futuros como meio de operar com certa segurança e equilibrar financeiramente estas variações. Para tanto, este artigo pretende elucidar de que forma as operações no mercado futuro influenciam a comercialização interna e externa do produto e que formas de proteção podem ser adotadas para assegurar as margens de lucro assumidas e manter o preço competitivo frente às mudanças de cenário do setor.

Para a composição deste artigo foram utilizadas pesquisas bibliográficas em livros, revistas e meios eletrônicos, que proporcionaram fundamentos embasados em textos publicados nos últimos 15 anos. Com o auxílio de pesquisas descritivas foi possível contextualizar a evolução histórica do café, descrever as



operações no mercado futuro e obter dados quantitativos relevantes à construção do referencial teórico. Dada a dificuldade na obtenção de informações relativas às operações com café, alguns estudos de caso e pesquisas exploratórias realizadas através de observações, contato com profissionais da área e experiências em simpósios, seminários e cursos, também contribuíram para a caracterização do cenário atual cafeeiro e a elaboração da relação entre a comercialização e o mercado futuro.

Inicialmente, este artigo apresenta uma breve história do café, seguido de uma revisão bibliográfica sobre o Mercado Futuro, a aplicação dos conceitos e finalmente, uma breve discussão sobre os assuntos apresentados.

1. REFERENCIAL TEÓRICO

Há mais de 150 anos o Brasil ocupa o lugar de maior produtor e exportador mundial de café. Como consumidor ocupa a segunda colocação (FERNANDES, 2011), ficando atrás apenas dos Estados Unidos (CONSUMO..., 2006). Das exportações globais, já chegou a responder por 77%, e hoje atinge apenas 32%. Apesar desta queda, o Brasil ainda sustenta uma posição de destaque não apenas pela representatividade na receita cambial, mas, pela geração de empregos e renda, gerando cerca de 3,5 milhões de empregos, segundo estimativas do IBGE (Instituto Brasileiro de Pesquisa e Estatística) (BARABACH, 2011). O desempenho do café é expressivo frente outras *commodities* sustentando, mesmo em períodos de baixo crescimento econômico nacional, uma posição elevada que colabora para o crescimento do Produto Interno Bruto - PIB (SPOLADOR; FONTANA *apud* MARTINS, 2005, p.05).

A origem do café é cercada de várias lendas dentre as quais se acredita que o fruto já era consumido mesmo antes de Cristo, outras que datam do século VI onde era usado por monges em suas longas vigílias. Viajando da Etiópia, o café ou *Kahwa*, chegou à Arábia, que se tornou o primeiro pólo agrícola e comercial cafeeiro, espalhando-se depois por todo o oriente. Chegou na Europa por volta do século XVI e XVII e somente em 1727 chegou a Belém do Pará no Brasil. Devido às condições climáticas necessárias à sua produção, hoje a plantação se concentra nos estados de São Paulo, Paraná, Minas Gerais e Espírito Santo e, mais recentemente, na Bahia e Rondônia. (BARABACH, 2011)

O Brasil já teve o seu ciclo de ouro na produção de café, criando uma aristocracia totalmente alicerçada nesta produção, com grandes propriedades e fazendas espalhadas principalmente pelo Sudeste do país. O estado de São Paulo chegou a produzir 7 milhões de sacas de café em 1983, sendo que duas



décadas após constatou a produção de apenas 2,8 milhões de sacas. Ainda hoje os produtores buscam recuperar a produção anterior que contribuiu para que o estado fosse reconhecido como mais rico do Brasil tendo sido responsável pela política “Café com Leite”, onde São Paulo e Minas Gerais revezaram na escolha dos presidentes do país até 1930. O alto custo das propriedades no estado de São Paulo é um dos fatores da grande diminuição da produção no estado. (LUCCAS, 2009)

Entretanto, nos últimos 10 anos, de 2001 a 2011, a área produtiva total no Brasil cresceu cerca de 3,8%, passando a 2,05 milhões de hectares e, neste mesmo ritmo a produtividade passou a 21,1 sacas/ha, registrando um crescimento de 34% (MINISTÉRIO DA AGRICULTURA, PECUÁRIA E ABASTECIMENTO *apud* FERNANDES, 2011, p. 40). Apesar deste crescimento tem-se evidenciado pouca disposição para investimento em novas lavouras. Isto se deve principalmente aos fatores como o alto custo da mão-de-obra e o crédito rural que apesar de abundante está comprometido com a manutenção das plantações já existentes (BARBOSA, 2011). A mecanização das lavouras seria a saída para a escassez e o encarecimento da mão-de-obra, dificultados pelo relevo montanhoso principalmente em Minas Gerais, onde muitas máquinas de grande porte não conseguem operar. Além disso, cada vez mais os produtores tem a consciência de que investir no aprimoramento da qualidade faz com que consigam obter melhores preços nos seus cafés do que investir em aumento da área plantada. O investimento na melhoria do padrão do café não necessita de contratações de mão-de-obra e ainda oferece melhor valorização do produto no mercado em geral. (FERNANDES, 2011; BARBOSA, 2011).

Em contrapartida, os números de 2010 de produtos como café, soja, milho e boi que apresentaram em média 50% de valorização e 8% no primeiro bimestre de 2011, traz projeções favoráveis para os anos seguintes e proporciona atração de novos investidores (JUNIOR³ *apud* CARNIER, 2011, p. 73)

Existem duas variedades principais de café comercializadas mundialmente: arábica (*Coffea Arabica L.*) e robusta ou conilon (*Coffea Canephora Pierre*) (CAFÉ..., 2007). O Brasil produz ambas as espécies, porém, o arábica apresenta maior valorização, sendo comercializado a níveis de preços bem mais elevados do que a espécie robusta. Por sua vez, os custos de cultivo e investimento para produção do café tipo arábica são maiores cerca de 64% em relação aos custos de produção do robusta (MATIELLO *et al apud* FILHO, 2011, p. 03), e por isso muitos produtores tem priorizado o plantio de café do tipo robusta visando menores custos e rapidez na colheita uma vez que a floração é mais rápida que o arábica. Apesar desta característica o café, independente da espécie, é um bem de experiência, ou seja, apenas se avalia suas características mais



intrínsecas no ato do consumo. (SAES⁴; SCHNAIDER, 2011). Assim sendo, ainda que a espécie robusta apresente mais cafeína, seu gosto e aroma não são tão acentuados quanto à espécie arábica (CAFÉ..., 2007) sendo comercializados no mercado externo em grande volume os tipos 7 e 8 enquanto que da espécie arábica comercializa até tipos 2 e 3, geralmente destinados à exportação e não ao consumo interno.

Como segundo país líder na produção mundial de café encontra-se o Vietnã, que ultrapassou a Colômbia, ocupando 17% do mercado. O Vietnã ocupa o primeiro lugar na produção de robusta e foi o grande responsável pelo aumento taxa de crescimento desta variedade que hoje supera a taxa de crescimento do café arábica nas exportações (SAES; SCHNAIDER, 2011; MORAGADO, 2008). Através da Figura 1, é possível perceber que no período de Janeiro a Setembro de 2011 as exportações de café robusta cresceram 150% em relação ao mesmo período de 2010, enquanto que o café arábica não apresentou crescimento no período.

O aumento da produção de café no Vietnã se deu rapidamente, visto que em 1994 o país nem ao menos se enquadrava como grande país produtor e em 2001 já haviam mais de 700 milhões de pés. (BARABACH, 2011). No entanto, no Gráfico 1, verifica-se no mesmo período a expressiva participação do café arábica no volume total exportado no Brasil. O café tipo arábica está presente em 81% do total de sacas exportadas, enquanto que o tipo robusta em apenas 9% e o café solúvel em 10%.

	JANEIRO A SETEMBRO 2011					Receita US\$ Mil
	Volume (sacas 60 Kg)			Café Solúvel	TOTAL	
	Café Verde		Total Verde			
Robusta	Arábica					
jan- set 10	882.935	19.652.690	20.535.625	2.401.180	22.936.805	3.691.772
jan- set 11 (*)	2.204.216	19.612.624	21.816.840	2.381.248	24.198.088	6.125.239
Var. sacas 2011/2010	1.321.281	-40.066	1.281.215	-19.932	1.261.283	2.433.467
Var. % 2011/2010	150%	0%	6%	-1%	5%	66%

Figura 1: Volume de Sacas Exportadas de Janeiro a Setembro de 2011
Fonte: Cecafé (Conselho dos Exportadores de Café do Brasil), 2011

A planta do café da espécie arábica possui diferentes variedades que, por sua vez, possuem características muito peculiares e tem um público específico. Entre os tipos mais cultivados no Sul de Minas, podemos citar o Mundo Novo, Acaiá, Icatu, Catuaí amarelo e vermelho e Bourbon amarelo e vermelho. O



tipo de processo pelo qual o grão passa após a colheita interfere de forma incisiva no seu preço. Atualmente, há 2 processos principais pelo qual o grão passa após ser colhido, e de onde podem ser obtidos o café natural ou *unwashed* e o cereja descascado ou *pulped natural* (também conhecido como *semi-washed* ou *washed*).

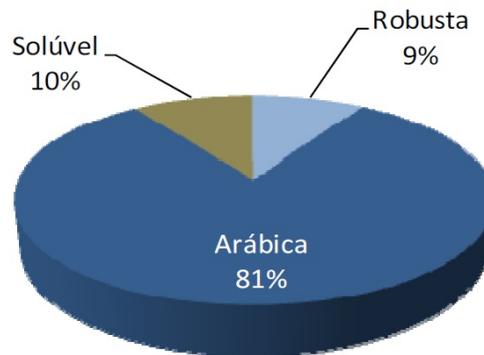


Gráfico 1: Participação por Qualidade nas Exportações Brasileiras de Café de Jan. a Set. de 2011 (%)
Fonte: Cecafé (Conselho dos Exportadores de Café do Brasil), 2011

A diferença básica entre estes dois processos se baseia no fato de que para se tornar um cereja descascado é necessário que o grão seja imerso em um tanque de decantação onde sua camada exterior ou “casca” é removida, diferentemente do natural que permanece com ela (Informação verbal)⁵.

Evidentemente, o tipo descascado apresenta maior valorização no mercado interno e está começando a ser reconhecido internacionalmente, como mostra o aceite da negociação e comercialização do café brasileiro na bolsa de Nova York, o que anima os produtores com o possível aumento nas vendas. (FILHO⁶, 2011)

1.1 Mercados futuros

Os contratos futuros são “um acordo para comprar ou vender um ativo em determinada data no futuro a preço previamente estabelecido” (HULL, 2010, p. 35). Para o CME Group, os contratos futuros são “um compromisso de fazer ou receber entrega de uma certa quantidade e qualidade de determinado produto, ou *commodity*, em horário e local de entrega específicos no futuro” (CHICAGO MERCANTILE EXCHANGE, 2011, p. 12).

5 Informação obtida junto ao Classificador e Degustador de cafés Clovis Venâncio de Jesus.

6 Luis Paulo Dias Pereira Filho é presidente da BSCA (Associação Brasileira de Cafés Especiais)



Em outras palavras, são contratos de compra e venda com preços acordados entre as partes para liquidação em uma data futura (BOLSA DE MERCADORIAS E FUTUROS DE SÃO PAULO, 2010). Estes contratos apresentam-se como uma estratégia de transferência de riscos dos agentes que tentam se proteger, os *hedgers*, para os tomadores de riscos, os especuladores. Assim, os contratos futuros têm o objetivo de minimizar possíveis riscos de caixa mediante as variações de preço de um ativo (RIBEIRO, 2006).

Atualmente, vários fatores afetam a oferta do produto no mercado cafeeiro como a tecnologia, o número de produtores, o custo dos insumos, o clima, entre outros fatores. (BARABACH, 2011).

Existem dois riscos básicos aos quais estão sujeitas toda atividade agropecuária, a saber: o risco de produção ou risco de tempo, que se baseia em questões climáticas como possibilidades de chuvas e geadas; e o risco de preço que está relacionado ao mercado, ao momento da comercialização (SCHOUCHANA *apud* MARTINS, 2005). Como a produção de café é um investimento a longo prazo, primeiro é necessário custear as despesas relacionadas à produção e se projetar um lucro no momento da venda. No entanto, devido à volatilidade dos mercados é impossível prever o preço que será praticado no momento da venda. Para se proteger desse risco é que os mercados futuros são utilizados, como forma de estabilização de preços, proteção de riscos, redução de custos e maior controle e planejamento contra os efeitos adversos das variações de mercado (MARQUES; MELLO *apud* MARTINS, 2005). Através do mercado futuro é possível prever com antecedência de vários meses o preço que será recebido ou pago pelo café no momento da entrega ou recebimento do mesmo (SCHOUCHANA *apud* MARTINS, 2005). De acordo com o CME Group, pode-se definir, portanto, que a principal função de uma bolsa de futuros é o gerenciamento do risco e o estabelecimento de preços, preços estes que estabelecem a expectativa dos compradores e vendedores no momento da entrega futura da mercadoria (CHICAGO MERCANTILE EXCHANGE, 2011). Este mecanismo é feito através do uso dos derivativos que podem ser classificados em *swaps*, opções, contratos a termo e contratos futuros, todos negociados nas bolsas de valores (SCHOUCHANA *apud* MARTINS, 2005)

As negociações nos mercados futuros podem também ser consideradas como uma alternativa de se obterem resultados significativos mediante baixo investimento, porém os prejuízos também podem ser superiores ou igualmente significativos. À medida que estes instrumentos se popularizam e o volume de negócios aumenta, torna-se provável a existência de problemas econômicos advindos do desconhecimento na forma de utilização destas ferramentas. Os agentes que se utilizam destes mecanismos devem compreender as particularidades do negócio e disporem de informações qualitativas e quantitativas para gerenciarem seus riscos e se manterem ativos (MARTINS, 2005). Assim, os contratos futuros são a melhor



opção para investidores que têm preferência pela liquidez e que desejam reduzir riscos de flutuações de preços. Pode ser uma alternativa pouco viável para investidores com problemas de fluxo de caixa ou que queiram assegurar mercado. (AGUIAR *apud* MARTINS, 2005, p. 36).

As bolsas de valores tem importante papel na Economia mundial, por contribuírem para o crescimento das empresas e o aumento da renda das pessoas (BOLSA..., 2011). Há algum tempo atrás, todas as operações nas bolsas de valores eram realizadas por operadores que apregoavam seus interesses de compra ou venda, preço e quantidade de determinado ativo. O operador interessado em negociar manifestava seu interesse por meio de sinais e geralmente falavam alto para que se fizessem entender no meio de dezenas de outros operadores, era o pregão viva-voz. (SANT'ANNA, 2008). Hoje, todas as operações são realizadas eletronicamente.

A primeira bolsa de valores foi criada em Amsterdã em 1602 pela Companhia das Índias Orientais que lucrou por mais de 200 anos até que as despesas superaram os lucros e ela veio à falência. Em 1690 foi estabelecida a Bolsa de Valores de Londres e no século XVIII foram instituídas as bolsas de Paris e Nova York.

Dentre as maiores bolsas de valores existentes hoje destaca-se a *New York Board of Trade*⁷, criada em 1792 que, juntamente com a NASDAQ⁸ e a AMEX⁹, provavelmente compreendem as bolsas mais importantes do mundo. (TUOTO, 2011). Além destas bolsas existem a Bolsa de Londres, o índice Nikkei em Tóquio, A BM&F Bovespa¹⁰ no Brasil, *Chicago Board of Trade*¹¹, entre outras. Parte das exportações de café e de soja, respectivamente, tem precificação na *New York Board of Trade* (Nybot) e na *Chicago Board of Trade* (CBOT) (ARBITRAGEM..., 2006). O gráfico 2 apresenta o desempenho das Bolsas de Valores Mundiais em 2011.

A BM&F Bovespa atua na modalidade de ajuste diário de perdas e ganhos, ou seja, todas as movimentações realizadas na conta do operador são ajustadas diariamente, mediante o preço de referência, ou preço de ajuste do dia da *commodity* (BOVESPA, 2011). Entre 2003 a 2010 as exportações do agronegócio renderam ao país US\$ 76,4 bilhões de dólares, com um crescimento de 111% sendo responsável pelo superávit na balança comercial. Em 2010 foram negociados 2,7 milhões de contratos na BM&F Bovespa, sendo eles de café arábica, futuros, opções de boi gordo, milho, soja e etanol, entre outros. (CARNIER,

7 Bolsa de Nova York (Nybot)

8 North American Securities Dealers Automated Quotations

9 American Exchange

10 BM&F Bovespa: Bolsa de Mercadorias e Futuros de São Paulo

11 Bolsa de Chicago



2011).

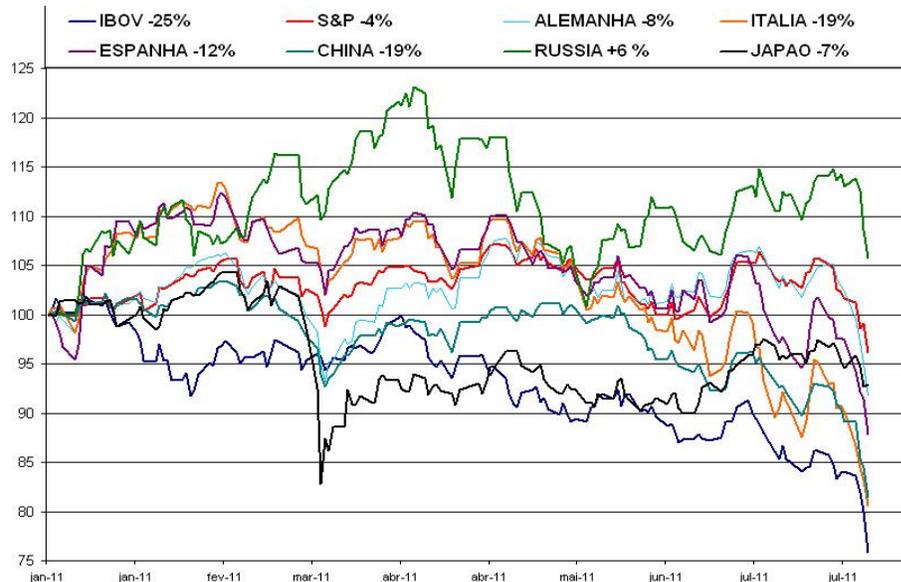


Gráfico 2: Desempenho das Bolsas em 2011 (%)

Fonte: CSHG – Credit Suisse Hedging-Griffo, 2011

1.2 Volatilidade e estratégias de proteção

No ano de 2009 as vendas externas de café renderam ao país cerca de 4,2 bilhões de dólares, sendo responsável por 6,5% do total de exportações do agronegócio nacional e empregando aproximadamente 3,5 milhões de pessoas em todo país (BARABACH, 2011). A participação do Brasil na produção de café, o torna um dos países mais visados pelo mercado externo, com olhos voltados especialmente para o sul do estado de Minas Gerais, como a maior região produtora do país. A maior parte da produção de café no Brasil é direcionada à exportação principalmente para países como Estados Unidos, Alemanha, Itália, Japão e Bélgica, como evidencia a Figura 2.

As atividades agropecuárias apresentam riscos mais elevados em relação às outras atividades econômicas, em razão de sua cultura estar baseada em eventos pouco ou nada controláveis, como as condições climáticas (RIBEIRO, 2006). Estas interferem na oferta que, por sua vez, interfere nas flutuações de preço, gerando assim uma cadeia de eventos que colaboram para o aumento da volatilidade das *commodities* agrícolas e eleva significativamente o risco da comercialização.

Existem nos mercados futuros três agentes principais que ativamente participam deste mercado: os *hedgers*, que enfrentam os riscos das flutuações de preço e usam dos mercados futuros como forma de proteção; os arbitadores que se utilizam de dois ou mais mercados para garantirem lucro ou o equilíbrio



entre preços a vista e futuro; e os especuladores que assumem estes riscos como forma auferir ganhos (HULL, 2010). São os especuladores que contribuem para formação ativa dos preços e quanto mais especuladores operando em uma área, maior a transparência de preços deste ativo (RIBEIRO, 2006).

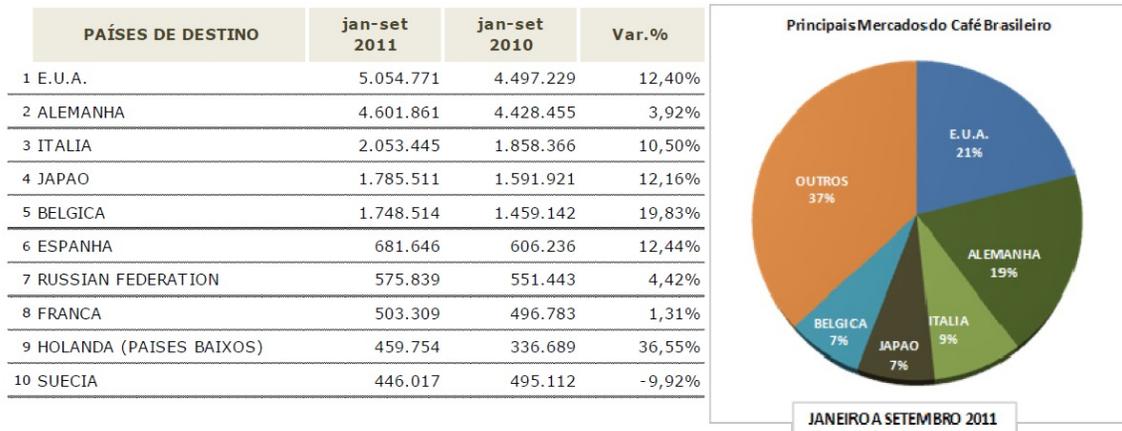


Figura 2: Maiores países importadores de café - comparativo de meses
Fonte: Cecafé (Conselho dos Exportadores de Café do Brasil), 2011

Para se proteger dos riscos assumidos nas negociações é que os investidores procuram atuar nos mercados futuros e de opções através das técnicas de hedge. Citando Duarte Jr., Junqueira (2005, p. 03) define hedge “como um conjunto de medidas protetoras” que têm o intuito de minimizar ou controlar as perdas em razão das variações de preços dos mercados. A análise das flutuações entre as cotações nos mercados futuros é que possibilita aos exportadores, através das operações de hedge, minimizar a exposição a estes riscos (FONTES MARTINS, 2005).

A Hipótese de Mercados Eficientes¹² sustentam a arbitragem como possibilidade de correção de desvios que possam ocorrer na forma eficiente do mercado. Para Rabelo e Ikeda (2004, p.24) “a arbitragem pode ser considerada um dos mais plausíveis e intuitivos argumentos da economia.” Baseia-se na operação em dois mercados diferentes mediante ações de compra e venda simultâneas do mesmo título por preços diferentes, a fim de se obter uma vantagem na operação. Em suma: compra-se o ativo no mercado em que é cotado mais barato e vende-se no mercado com maior cotação. Existem fatores que interferem na possibilidade de arbitragem, tais como a falta de um ativo substituto e os “Noise Trader Risk”, segundo os quais arbitradores irracionais não se baseiam em fatos concretos, mas em boatos para fundamentar suas decisões. Se esses Noise Traders levam o preço do ativo acima de seu valor fundamental, arbitradores não

¹² Esta hipótese define mercados eficientes como aqueles em que o preço dos ativos reflete as informações disponíveis sobre os mesmos.



vendem esse ativo; pelo contrário, eles o compram, sabendo que a subida inicial de preços irá atrair mais investidores no próximo período, fazendo o preço do ativo subir ainda mais e proporcionando uma oportunidade de os arbitradores obterem um lucro extraordinário (IKEDA; JUNIOR, 2004).

Desde a sua criação, as bolsas de valores de todo mundo são alvo de grandes febres especulativas. O primeiro dos surtos se deu na Holanda, onde toda a população começou a especular com tulipas. No nível mais alto dessa febre, o bulbo da tulipa chegou a custar 3 mil florins, o equivalente hoje à cerca de 20 mil dólares. Segundo Sant’anna (2008), menos de 100 anos após o episódio das tulipas, um escocês estabeleceu na França a *Compagnie d’Occident*, empresa que fazia a prospecção de ouro em um território na época francês e que ofertou as suas ações ao público. A população comprou avidamente as ações da empresa, mesmo sem que ninguém cogitasse a possibilidade de haver ou não ouro a ser explorado. Quando se descobriu que este não existia, o mercado desabou lançando milhares de investidores na miséria.

Outro caso se percebeu na América, pouco antes do *crash* da bolsa em 1929 no setor imobiliário. Em 1924, imóveis que podiam ser comprados com entradas de até 10% de seu valor, comumente em poucos meses quadruplicavam, o que fez com que todos os especuladores do país se voltassem para o *boom* imobiliário. Quando o fluxo de caixa começou a diminuir o mercado veio abaixo em 1926. Ainda em seu livro *Mercadores da Noite*, Sant’Anna (2008, p.32) revela que no mercado “... o importante é entender os acontecimentos. Perceber as coisas antes dos outros. Analisar todas as possibilidades de negócio e o *timing* de cada uma delas”. Ainda complementa: “o verdadeiro especulador tem coragem de arriscar tudo. De voltar a começar do zero”.

1.3 Safras e estoques

Apesar de o café não ocupar a posição de principal produto destinado à exportação no cenário atual, não há dúvidas da sua importância na composição no cenário cafeeiro internacional. As principais vantagens do Brasil em relação aos outros países produtores estão na complexidade e variedade do parque produtivo nacional que oferece diversas variedades e bebidas. No entanto, ao passo que o Brasil é tido como produtor de grande quantidade, países como Colômbia, Guatemala, Costa Rica e Quênia são mais reconhecidos pela qualidade e recebem prêmios por isto. (NAKAZONE, 2010)

Desde os anos 2000, o consumo mundial de café tem crescido a uma taxa média 2,5% ao ano, enquanto que a produção avançou apenas 1,6% ao ano em média acumulando um déficit, até a safra atual,



de cerca de 40 milhões de sacas (SILVA, 2011). O Gráfico 3 evidencia essa situação.

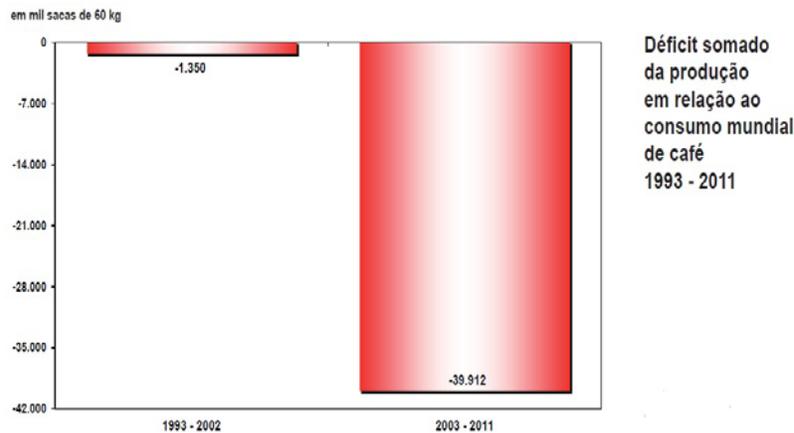


Gráfico 3: Déficit somado da produção em relação ao consumo mundial 1993-2011

Fonte: OIC (Organização Internacional do Café), Elaborado pelo Bradesco, 2011

O descompasso entre a produção e o consumo culminou em 2010 no nível mais baixo de estoque já registrado, cerca de 13 milhões de sacas de 60 quilos, volume consideravelmente inferior à marca histórica de 41 milhões de sacas. O Gráfico 4 mostra a evolução do consumo nos últimos anos.

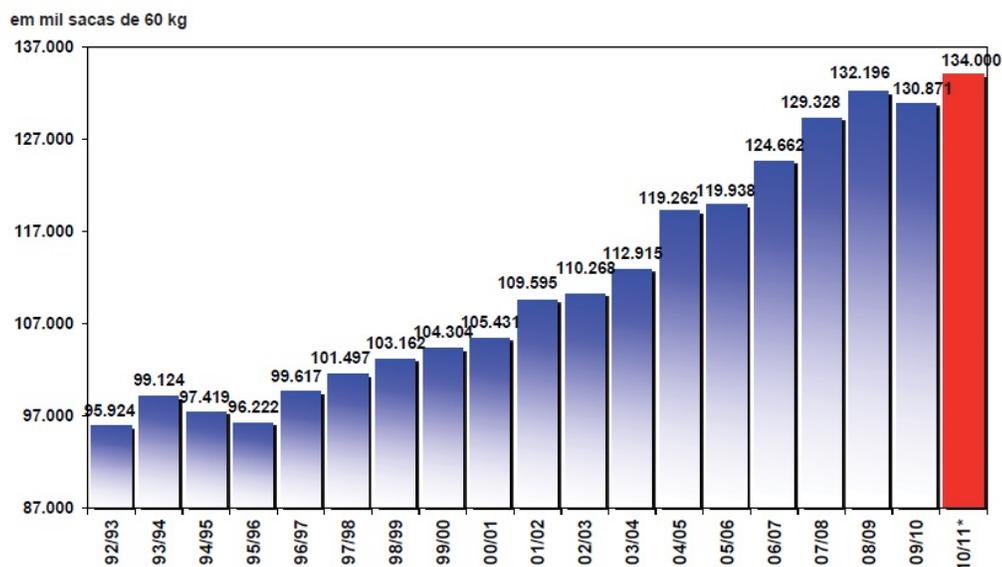


Gráfico 4: Consumo mundial de café de 1992 a 2011

Fonte: OIC (Organização Internacional do Café), Elaborado pelo Bradesco, 2011

A China foi o país que apresentou a maior taxa de crescimento de consumo de café totalizando 10,5% a.a. (GRÁF. 5). Mas ainda apresenta um consumo total em torno de 450 mil sacas por ano contra 18



milhões do Brasil. O baixo volume consumido aliado à alta taxa de crescimento pode indicar o potencial da China como grande consumidor. (SILVA, 2011).

Há algum tempo atrás, os importadores mantinham estoque dos cafés comprados para suprirem a demanda de futuros pedidos. Porém, além dos custos extras para manter estes estoques, tornou-se muito fácil encontrar o produto e ainda que, num primeiro momento, não seja possível encontrá-lo fisicamente, os importadores podem recorrer ao mercado. Nesse sentido eles mantêm estoque zero e quando precisam do produto recorrem ou ao mercado físico ou às bolsas de valores que operam café (VERDE¹³ *apud* LUCAS, 2009).

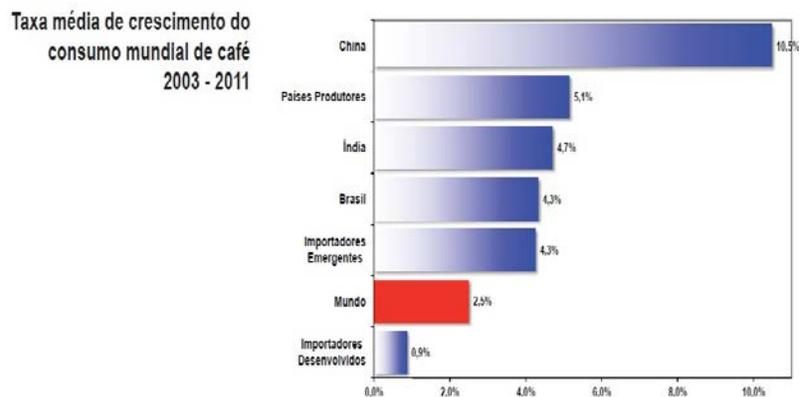


Gráfico 5: Taxa média de crescimento do consumo mundial de café de 2003 a 2011
Fonte: OIC (Organização Internacional do Café), Elaborado pelo Bradesco, 2011

No entanto, os gráficos acima evidenciam que esta situação está mudando, pois os estoques estão cada vez mais baixos e a demanda cada vez maior, o que gera tendências de alta de preços com a falta de produto disponível no mercado. No Brasil, através da Conab (Companhia Nacional de Abastecimento) o governo realiza operações para regular o preço no mercado. Se o preço do café começa a cair demasiadamente, o governo entra comprando café, para eliminar a produção excedente e assim ajustar a oferta. Em algumas ocasiões o governo realiza leilões de seu estoque cujo objetivo é somente eliminar este estoque composto em suma por cafés de safras passadas, alguns de vários anos atrás (Informação Verbal¹⁴)

A estimativa da produção brasileira de café para 2011/2012 é de 43,5 milhões de sacas (60 kg por saca) (CONAB, 2011). De acordo com Gráfico 6, é possível evidenciar a redução na produção em relação à

13 Maurício Lima Verde: Vice-presidente da Faesp (Federação da Agricultura do Estado de São Paulo) e presidente do Sindicato Rural de Bauru e Região.

14 Informações obtidas através de entrevista com Maria Dircéia Mendes, gerente comercial em uma exportadora de café.



safrá 2010/2011. Isto se deve, entre outros fatores à bienualidade¹⁵ das safras, que alternam o volume de produção.

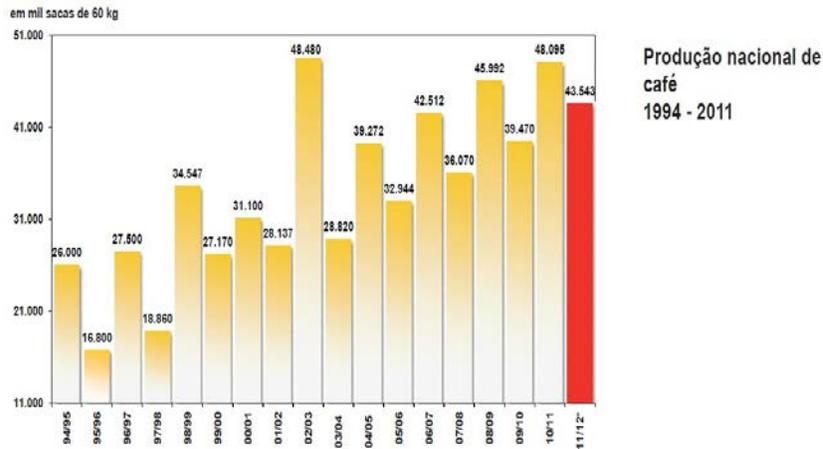


Gráfico 6: Produção nacional de café de 1994 a 2011

Fonte: CONAB. Elaborado pelo Bradesco.

Através do Gráfico 7 é possível ver a relação entre a produção, o consumo e os estoques.

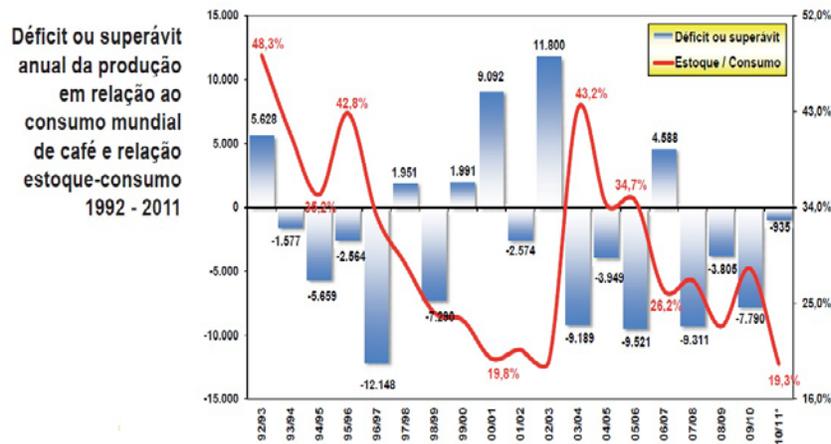


Gráfico 7: Déficit da produção em relação ao consumo e a relação estoque consumo

Fonte: USDA, OIC, Elaborado pelo Bradesco, 2011

Concomitantemente à diminuição da produção está a estimativa de aumento de preços. Este se deve também aos problemas climáticos que atingiram os principais países produtores de café neste ano de 2011, o que acabou por reduzir sua produção.

15 A bienualidade da produção alterna a cada ano uma safra ruim e uma safra boa.



Na Colômbia, por exemplo, a sucessão de vários eventos climáticos prejudicaram substancialmente a sua produção. (BARROS¹⁶ apud CARNIER, 2011, p. 73). Em um contexto de alta demanda, com quebras de safra em vários países e estoques reduzidos, surgem tendências de alta no mercado acompanhadas de grandes oscilações como foi possível acompanhar a queda dos preços durante o período de crise da Grécia, os conflitos árabes e os desastres naturais do Japão (CARNIER, 2009). Nesse contexto há uma grande oportunidade para o Brasil em ocupar a lacuna deixada por esses países ampliar sua participação de mercado. (FERNANDES, 2011).

2. APLICAÇÃO DOS CONCEITOS

No caso do café, os negócios nas bolsas de valores de mercadorias e futuros são subdivididos em 5 meses específicos, a saber março (KCH), maio (KCK), julho (KCN), setembro (KCU) e dezembro (KCZ). Esses meses foram escolhidos com base no ciclo do café e no período entressafra. Julho, mês onde a colheita da safra se inicia é considerado o mês de maior risco para movimentações, pois pequenos rumores que surgem antes e após o início da colheita causam grandes efeitos nos preços das bolsas de valores, pois não se sabe o que esperar da safra e conseqüentemente é difícil balizar os preços de comercialização. Outros meses, mesmo ainda em período ativo de safra como setembro, costumam não causar tanta incerteza, pois a tendência do mercado é de já ter expectativas mais consolidadas. (CHICAGO MERCANTILE EXCHANGE, 2011).

Os ativos futuros negociados nas bolsas de valores são contratos negociados agora que deverão ser cumpridos até a data limite estipulada de vencimento de cada mês de operação. Assim, para contratos de maio, por exemplo, o investidor tem até dia 20 de abril para fazer um spread destes lotes ou seja, “rolá-los” para o próximo mês. Isso significa que o investidor que estiver com lotes comprados da posição de maio pode vendê-los e recomprar no mês subsequente para manter sua posição Long (mais lotes comprados do que vendidos). Inversamente, um investidor que estiver com lotes vendidos, pode comprá-los e revendê-los no mês subsequente para manter sua posição Short (mais lotes vendidos do que comprados). Caso os investidores não rolem suas posições para os próximos meses nas bolsas de valores, os contratos partirão para entrega física: quem comprou lotes e não desfez sua posição poderá receber o café no endereço que especificar e quem tiver com lotes vendidos deverá entregar o café fisicamente no endereço que lhe for

16 Alexandre Mendonça de Barros, professor da Fundação Getúlio Vargas e sócio da consultoria MB Associados.



fornecido. Caso não se parta para entrega ou recebimento físico, todas as operações terão sido realizadas “eletronicamente” e as posições tanto Long quanto Short deverão ser desfeitas ou roladas para os meses seguintes de vencimento. A análise da liquidez dos meses de vencimento pode ser o fator determinante para decidir como realizar o spread, onde compra-se a cotação mais barata e vende-se no mês cuja cotação está mais alta. Todas as operações nas bolsas de valores devem ser executadas por agentes especializados como as corretoras de valores que têm cadastro regularizado nas bolsas às quais devem ser pagas um percentual pelas movimentações. O lucro ou prejuízo da operação é contabilizado na conta do investidor diariamente oscilando de acordo com o mercado. As corretoras também trabalham com margens de garantia¹⁷ que asseguram o cumprimento das obrigações contratadas pelos participantes do mercado. (Informação verbal¹⁸)

Os contratos futuros negociados com os exportadores apresentam duas modalidades: preço fixo e preço a fixar. Contratos fechados com preço fixo geralmente são feitos para embarques imediatos ou para segurar o mesmo preço de hoje no futuro, descartando o risco da oscilação do mercado entre a compra e o momento do embarque. Em contratos com preço ainda a ser fixado, são estipulados diferenciais que se alteram de acordo com a variedade do café que está sendo comercializado. As exportadoras acompanham a evolução deste diferencial que é calculada pela diferença entre a cotação da bolsa de Nova York e a BM&F que corresponde respectivamente ao preço de venda no mercado externo e preço de compra no mercado interno. Assim, esta diferença entre cotações em mercados diferentes, possibilita o cálculo da arbitragem, ou a diferença de preços calculada entre a cotação do café na bolsa de Nova York e a da BM&F no Brasil. A arbitragem, portanto, determina o cálculo do diferencial dos contratos de venda física. Em outras palavras, analisando o preço pelo qual um exportador venderia um contrato no mercado externo, acompanhando a cotação de Nova York, e calculando, com base na BM&F, o preço que ele pagaria pela compra de café físico no mercado nacional, é possível estabelecer um diferencial que determina o preço e as margens de lucro pretendidas. Desta forma, o exportador precisa analisar as altas/quedas na BM&F, incorporando seus custos como transporte e custo de preparo para que possa precificar sua possível compra. Para as vendas no mercado externo, deve-se avaliar, além do preço praticado na hora da compra do café, todos os seus custos, desde o preparo do café, a estocagem, a estufagem e o frete até o porto. Por exemplo, na Figura 3, é possível verificar um modelo de relatório utilizado para que possa acompanhar os diferenciais praticados no

17 Cada *commodity* tem uma margem de garantia específica.

18 Informações obtidas através de entrevista com Maria Dircéia Mendes, gerente comercial em uma exportadora de café.



mercado na semana do dia 17 a 21 de outubro de 2011.

QUALIDADE	PREÇO (cents/libra)	EMBARQUE	PREÇO (cents/libra)	EMBARQUE	PREÇO (cents/libra)	EMBARQUE
Cereja Descascado, Tipo 2, peneira 17/18, Fino	+35	Nov-Dez/11	+35	Jan-June/12	+20	Ago-Dez/12
Natural, Tipo 2, peneira 17/18, Fino	+18	Nov-Dez/11	+18	Jan-June/12	+10	Ago-Dez/12
Tipo 2, peneira 19, Fino	+15	Nov-Dez/11	+15	Jan-June/12	+4	Ago-Dez/12
Cerrado, Tipo 2, peneira 17/18, Fino	+11	Nov-Dez/11	+11	Jan-June/12	-5	Ago-Dez/12
Mogiana, Tipo 1, peneira 17/18, Fino	+10	Nov-Dez/11	+10	Jan-June/12	-7	Ago-Dez/12
Tipo 2, peneira 17/18, Fino	+8	Nov-Dez/11	+8	Jan-June/12	-6	Ago-Dez/12
Dunkin' Donuts	+4	Nov-Dez/11	+4	Jan-June/12	-10	Ago-Dez/12
Tipo 2/3, Moca, peneira 9-11, Fino	+2	Nov-Dez/11	+2	Jan-June/12	-13	Ago-Dez/12
Tipo 2/3, peneira 14/15, Fino	+6	Nov-Dez/11	+6	Jan-June/12	-11	Ago-Dez/12
Tipo 2/3, peneira 16/17, Fino	+10	Nov-Dez/11	+10	Jan-June/12	-11	Ago-Dez/12
Tipo 2/3, peneira 17/18, Bom	+2	Nov-Dez/11	+2	Jan-June/12	-14	Ago-Dez/12
Tipo 2/3, peneira 14/16, Bom	-1	Nov-Dez/11	-1	Jan-June/12	-16	Ago-Dez/12
Rio Minas, peneira 17/18	190,00 p/50kg	Nov-Dez/11	N/O	Jan-June/12	N/A	Ago-Dez/12
Rio Minas, peneira 14/16	180,00 p/50kg	Nov-Dez/11	-35	Jan-June/12	N/A	Ago-Dez/12
Grinders, peneira 12 acima	-30	Nov-Dez/11	-37,5	Jan-June/12	-40	Ago-Dez/12

NEW YORK (cents/libra)		
Dez/11	250,8	+5,95
Mar/12	253,6	+6,05
May/12	254,8	+6,30

Taxa do dolar do dia	R\$ 1,7553
----------------------	------------

Figura 3: Relatório de Preços
Fonte: Wolthers & Associates, adaptado pela aluna, 2011

No momento em que um contrato de exportação é fechado, determina-se por ordem de quem o contrato será fixado, se pelo importador (buyer's call) ou pelo exportador (seller's call). Neste caso, a parte envolvida que estiver com a opção de fixação, pode esperar o melhor momento do mercado até o vencimento do mês em que a operação está baseada, para determinar o preço do contrato. É realizada uma conta bem simples, considerando-se: a cotação do momento de Nova York, subtrai-se/soma-se o diferencial contratado e multiplica-se por 1,322819. A partir daí, tem-se o preço unitário em dólar de cada saca de café comercializada.

Utilizando um diferencial da tabela acima teríamos:

- Cotação de Nova York em 24/10/2011: 250,80 ct/lb²⁰
- Diferencial contratado: +6 (Tipo 2/3, peneira 14/15, Fino)
- Multiplica-se por 1,3228 = U\$ 339,69 dolares

É necessário acrescentar a charge que são os custos e a margem de lucro que se deve embutir no preço. Utilizaremos como base \$ 25 dolares por saca, totalizando U\$ 364.69. Se convertermos a uma taxa do

19 Numeral estabelecido para conversão de centavos de libra em dólares.

20 Centavos de libra por peso (saca de 60 quilos)



dólar do dia de R\$ 1,7553 teríamos em reais: R\$ 640,14. Neste valor devem estar embutidos todos dos custos de exportação como transporte, carregamento, taxas aduaneiras, entre outros custos. Assim, este seria o preço de venda de um café Tipo 2/3, peneira 14/15, fino no mercado.

No dia 24/10/2011 podemos tomar como base a Figura 4 como preços praticados no mercado físico nacional para compra de café.

COMPRADOR	VENDEDOR	SACAS	DESCRIÇÃO	VALOR
Rio Doce	Cocatrel	2.072	20% catação	R\$ 532,00
Armajaro	Cocatrel	2.150	20% catação	R\$ 532,00
Sagrado Coração	Cocatrel	1.098	Duro/Riado/Rio	R\$ 490,00
Cooxupé	Coop. Varginha	3.191	12% catação	R\$ 532,00
Noble	Capebe	1.000	15% catação	R\$ 535,00
Unicafé	Cocatrel	707	Bebida rio	R\$ 365,00

Figura 4: Preços praticados no mercado físico no dia 24/10/2011

Fonte: Agno Café. Adaptado pela autora, 2011.

A tabela mostra o preço pelo qual algumas empresas em Minas Gerais efetivaram suas compras. Em nenhum dos casos se evidencia a mesma qualidade que foi vendida no exemplo anterior. Sendo assim, para termos como base, podemos utilizar o café com 12% de catação, que da lista, é o que apresenta menor numero de defeitos²¹. Se no mercado interno, o preço deste café valia R\$ 532,00 e na mesma época, o preço de venda equivalia a R\$ 640,14 onde subtraída a charge teríamos, R\$ 596,26 líquidos, apurando-se um lucro de R\$ 64,2622 por saca. Em um container padrão 20' são colocadas 320 sacas para exportação, o que totaliza um lucro total de R\$ 20.563,20. Porém, ao efetuar uma venda em diferencial, o exportador está sujeito a todas as variações de preços que possam surgir, por isso utilizar-se do hedge no momento da fixação do contrato é fundamental. Caso o exportador, no dia da fixação do contrato junto ao importador, conseguir comprar o café que ele precisa embarcar a um bom preço de mercado, o hedge desta operação seria feita no mercado físico a partir do momento em que ele efetuou a compra do café do produtor. Porém, nem sempre se consegue comprar este café no mesmo dia e ainda há um preço que justifique a compra. Neste caso, é possível recorrer ao mercado futuro e hedgiar a venda. Para isto, no momento em que o contrato foi fixado, ou seja, seu preço de venda foi estabelecido, em 256,80 ct/lb (considerando o diferencial

21 Defeitos corresponde à catação do café, os grãos ruins.

22 As exportações são pagas em dólares e portanto, a taxa de cambio do dia do recebimento poderá ser outra e não a que utilizamos.



aplicado) deve-se comprar lotes na Bolsa de Nova York que corresponda ou se aproxime à quantidade de café vendido. Uma vez que a cotação do momento era de 250,80 ct/lb, pode-se efetuar uma ordem de compra neste valor e, assim que concluída, sua venda foi hedgiada, ou seja o exportador está protegido contras as oscilações que possam surgir no mercado futuramente. Com este hedge, mesmo que as cotações do mercado variem futuramente, o exportador não será afetado, não terá lucro, mas também não contabilizará perdas. Assim, considerando que o preço de venda do contrato foi 250,80 ct/lb, segue uma demonstração do efeito do hedge a partir de uma variação de 50 ct/lb:

- Queda das cotações em 50 ct/lb: neste caso, como a venda foi efetuada a 250,80 ct/lb e o mercado caiu para 200,80 ct/lb, o operador estaria supostamente ganhando 50 ct/lb pois o contrato foi vendido por um preço maior do que o preço atual de mercado;
- Paralelamente, uma vez que a compra dos lotes no mercado futuro custou 250,80 ct/lb e o mercado caiu a 200,80, o operador estaria perdendo 50 ct/lb pois o preço que pagou no momento da compra foi maior do que o preço que o mercado está negociando atualmente. Desta forma, a perda de 50 ct/lb na compra dos lotes é compensada pelo ganho de 50ct/lb na venda.
- Alta das cotações em 50 ct/lb: neste caso, uma vez que a venda foi efetuada a 250,80 ct/lb e o mercado subiu para 300,80 ct/lb, o operado estaria perdendo 50 ct/lb um vez que seu preço de venda foi menor do que o preço atual de mercado;
- Inversamente, considerando que a compra no mercado futuro custou 250,80 ct/lb e o mercado subiu 50 ct/lb, o operador estaria ganhando 50 ct/lb pois o preço que pagou na compra dos lotes foi menor do que o preço atual de mercado.

Mais uma vez, a perda de 50ct/lb na venda é contraposta pelo ganho de 50 ct/lb na compra dos lotes.

3. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A comercialização de café no Brasil ocupa lugar entre os itens que mais favorecem a receita cambial do país. Sendo um produto largamente consumido no mundo, o café está inserido na cultura de diversos



países em seus mais variados tipos e bebidas e, como maior produtor e exportador, é visto com grande interesse por parte dos maiores importadores do mundo. Esta importância e a demanda atual do café trazem a necessidade de se conhecer os métodos de operação utilizados por produtores e exportadores na sua comercialização.

Em todo o mercado, a base para precificação do café se relaciona diretamente à evolução das cotações que são monitoradas diariamente nas bolsas de valores mundiais responsáveis pela comercialização de inúmeras outras commodities. Estas cotações oscilam a todo o momento e, portanto, um negócio aparentemente lucrativo pode tornar-se prejuízo em questão de segundos.

O café apresenta um dos maiores índices de volatilidade de preços em relação às bolsas de valores e esta sensibilidade nas cotações se deve a diversas razões combinadas diretamente com a oferta e a demanda do produto aliados a fatores mercadológicos e fatores não sistêmicos. Ligados aos fatores não sistêmicos existem as mudanças climáticas que também podem causar grandes oscilações, à medida que afetam a produção.

Entre os fatores mercadológicos podemos citar a especulação no mercado cafeeiro, a ação dos fundos de investimento que operam grandes volumes e mudam suas posições rapidamente causando grande impacto nas cotações, as modificações nas taxas de câmbio, juros, crises econômicas nacionais e mundiais, entre outros fatores. Ao analisar as relações entre preço e oferta/demanda percebe-se que estoques em queda representam sinais de mercado firme, enquanto estoques em alta evidenciam mercado fraco, são eles, portanto que evidenciam o momento fundamental do mercado.

A BM&F e outras bolsas como a de Nova York mantêm estoques próprios de café em seus armazéns e de acordo com a necessidade do produto estes saldos tendem a baixar ou diminuir. Para 2011, foi feita uma previsão de produção de 43 milhões de sacas, porém, o descompasso entre a produção e o consumo torna necessária a utilização destes estoques, o que reduz as reservas. Ainda, devido à biennialidade da produção, não se pode esperar grandes safras todos os anos o que também impacta o estoque, e, conseqüentemente, o preço de mercado.

É possível presumir, portanto, que seja difícil comercializar commodities no mercado futuro, onde não há certezas e quando menos se espera, pode-se estar perdendo dinheiro. Os especuladores, por exemplo, literalmente arriscam em determinado ativo, muitas vezes comprando ou vendendo lotes sem saber ao certo para onde o mercado irá ou baseando-se em simples hipóteses do que pode ou não ocorrer. Eles, muitas vezes, são responsáveis por surtos de mercado onde a expectativa de queda ou alta de preços



motiva os operadores a comprarem ou venderem grandes lotes de determinado ativo.

O grande impasse é saber se há ou não fundamento nesta expectativa; e mesmo que haja, não se pode assegurar que o mercado agirá exatamente conforme previsto. Já os arbitradores, se utilizam de momentos específicos de mercados diferentes onde ganham vantagem desfazendo-se de suas posições de um ativo em um mercado e adquirindo-as em outro, visando aproveitar as diferenças de cotação entre eles.

Para os profissionais que atuam no mercado futuro, é inviável arcar com os prejuízos que são advindos de operações mal casadas, ou mal realizadas, tanto para o produtor que precisa de retorno para continuar sua lavoura, como para o exportador onde uma operação mal realizada pode comprometer todo andamento da empresa. Sendo assim, para que a função de executar operações nas bolsas de valores não seja tarefa tão arriscada, há estratégias que podem ser adotadas para proteção contra os riscos do negócio e essencialmente contra oscilações de preço. Uma destas estratégias é o hedge que nada mais é do que uma forma de garantia de preços tanto de compra ou de venda para que ao final da operação, de acordo com a oscilação do mercado não se tenha lucro, mas também não se tenha prejuízo.

Ao se analisar a participação do Brasil no mercado internacional e na produção de café, aliada à importância econômica destas atividades, percebe-se a necessidade de cada vez mais fazer uso de ferramentas modernas - que proporcionem a expansão dos negócios e deem suporte à construção de bases de proteção de preços e gerenciamento de riscos. Entender as influências que a economia orientada pelas operações no mercado futuro, pode apresentar na movimentação física, na precificação e na valorização interna e externa do produto, colaboram para que seja possível assegurar as margens de lucro assumidas e manter o preço competitivo frente às mudanças de cenário do setor.

Acompanhar as oscilações e conhecer o mercado no qual está inserido é de vital importância para o negócio. Para o exportador investir no mercado futuro é uma alternativa de proteção de preço e contra os riscos assumidos juntamente com o investimento de compra e armazenagem do café em grão. Para o produtor é necessário ter informações sobre seus custos de lavoura, de mão-de-obra, de controle de pragas para que ele possa comercializar seu produto por um bom preço, pois cada vez mais a distância entre os produtores e importadores se torna menor, e a partir daí é fundamental para produtores entender as operações e saber como se proteger das oscilações de preço e conseguir valorizar sua produção. Muitos produtores já tem esta prática como hábito e estão em contato direto com as bolsas de valores, comercializando café tanto futuro quanto físico.

Portanto, os acontecimentos recentes no mercado cafeeiro e pesquisas junto aos exportadores,



revelaram uma expectativa positiva para o agronegócio em geral, porém cautelosa. O alto índice volátil do café deixa produtores e comercializadores em geral em posição de alerta e atentos a todas as reviravoltas que possam surgir no mercado. Os estoques tem grande influência sobre a comercialização e, na situação atual onde o consumo de café no mundo é cada vez maior, produtores e exportadores têm expectativas promissoras para os próximos anos que precisam ser consolidadas com posições firmes frente ao mercado.

Os investimentos em melhoria da qualidade do café têm atraído cada vez mais para o Brasil um público que antes recorria sempre a outros países como a Colômbia, conhecida por sua qualidade. Porém, à medida que vários eventos climáticos têm comprometido a produção da Colômbia, o Brasil aproveitou uma boa oportunidade para inserir seu produto nestas lacunas. Ainda, a conscientização do produtor em investir em aprimoramento torna ainda mais promissor o reconhecimento mais que da produção, mas da qualidade do café brasileiro. A entrada de novos países consumidores como a China também podem abrir novos horizontes para a comercialização de cafés especiais e a expansão das exportações. E, neste cenário, a especulação é um risco que os exportadores não devem assumir e pelo contrário, é importante tomar uma posição de proteção utilizando estratégias do mercado futuro para evitar prejuízos e construir estratégias eficazes num mercado que tende à tornar-se cada vez mais competitivo.

Por isso, optar por segurança e responsabilidade em suas operações é o melhor método de gerenciar o negócio. Utilizar ferramentas como hedge colaboram para tornar a organização mais dinâmica e menos suscetível às variações mercadológicas e mudanças de cenário. Por isso, utilizar o mercado futuro como apoio estratégico é a melhor estratégia para consolidar sua posição no mercado e atingir uma participação cada vez maior.

REFERÊNCIAS

AGNO CAFÉ. **Negócios online**. Disponível em < <http://www.agnocafe.com.br/>> Acesso em 24 out. 2011.

ARBITRAGEM nos contratos de exportação de café. **Síntese Agropecuária BM&F**, Nº. 287. Café Point, 2006. Disponível em <http://www.cafepoint.com.br/radares-tecnicos/gerenciamento/arbitragem-nos-contratos-de-exportacao-de-cafe-32943n.aspx>> Acesso em 05 Out. 2011.

ASSAF NETO, A. **Mercado Financeiro**. 5 ed. São Paulo SP: Atlas, 2003.



ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DA INDÚSTRIA DO CAFÉ. **Exportação: Brasil e café tem tudo a ver.** Disponível em <<http://www.abic.com.br/exportacao.html>> Acesso em 01 out 2010.

BARABACH, Gil. **Café: análise fundamental e introdução à comercialização.** In CURSO CAFÉ ANÁLISE FUNDAMENTAL E INTRODUÇÃO À COMERCIALIZAÇÃO, Guaxupé-MG, 2011.

BARBOSA, Miguel. **Novo Raio-X da Cafeicultura Brasileira.** Revista do Café, Rio de Janeiro, n. 837, p. 20-27, mar. 2011.

BOLSA DE MERCADORIAS E FUTUROS DE SÃO PAULO. **Mercado Futuro de Ações.** Disponível em <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/mercados/acoes/formas-de-negociacao/mercado-futuro-de-acoes/mercado-futuro-de-acoes.aspx?idioma=pt-br>> Acesso em 08 out 2010.

BOLSA DE MERCADORIAS E FUTUROS DE SÃO PAULO. **Operações no mercado futuro de ações.** Disponível em <http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/mercados/acoes/formas-de-negociacao/formas-de-negociacao.aspx?idioma=pt-br>> Acesso em 25 Out. 2011.

BOLSA de Valores, Economia e Administração de Empresas. **Guia da Carreira.** Disponível em <<http://www.guiadacarreira.com.br/artigos/gestao-administracao/bolsa-de-valores/>> Acesso em 15 Set. 2011.

CAFÉ clima e variedades. **Revista Cafeicultura.** 2007. Disponível em <http://www.revistacafeicultura.com.br/index.php?tipo=ler&mat=13626&cafe---clima-e-variedades>> Acesso em 25 Out 2011.

CARNIER, Theo. **Bolsa cria novos contratos de Hedge.** Revista da Nova Bolsa, São Paulo, n 10, p. 73, out. 2011.

CHICAGO MERCANTILE EXCHANGE. **Guia auto-didático para hedge com futuros e opções de grãos e sementes oleaginosas.** Produtos de Agricultura, 2011



CONSUMO de café nos EUA se iguala ao de refrigerante. **Revista Cafeicultura**. Disponível em <<http://www.revistacafeicultura.com.br/index.php?mat=5471&tipo=ler>>. Acesso em 26 Out. 2011.

CRUZ, Diogo Batista de Freitas. **Exportação de café gourmet, bom para o exportador e ótimo para o Brasil**. 2010. Disponível em <<http://www.administradores.com.br/informe-se/artigos/exportacao-de-cafe-gourmet-bom-para-o-exportador-e-otimo-para-o-brasil/44796/>> Acesso 02 out 2010.

DIAS, Luiz Paulo. **Presidente da BSCA foca em empreendedorismo jovem para os cafés especiais**. Revista do Café, Rio de Janeiro, n. 837, p. 34-35, mar. 2011.

EMPRESA BRASILEIRA DE PESQUISA AGROPECUÁRIA. **Soja em números**. Disponível em <http://www.cnpso.embrapa.br/index.php?cod_pai=2&op_page=294>. Acesso em 26 Out. 2011

FERNANDES, Natália. **A Mecanização como saída para escassez de mão-de-obra e aumento da competitividade dos cafés brasileiros**. Revista do Café, Rio de Janeiro, n. 837, p. 40-41, mar. 2011.

FERREIRA, Alcides. **BM&F: a história do mercado futuro no Brasil**. São Paulo: Cultura Editores Associados, 1996.

FILHO, Tarcísio Lima. **Perfil sensorial e aceitabilidade de bebidas de café tipo espresso preparadas a partir de blends de café arábica e conilon**. 2011. 17f. Monografia (Graduação em Engenharia de Alimentos)- Centro de Ciencias Agrarias da Universidade Federal do Espirito Santo (CCA-UFES), Alegre-ES.

IKEDA, Ricardo Hirata. **JUNIOR**, Tarcísio Saraiva Rabelo. **Mercados eficientes e arbitragem: um estudo sob o enfoque das finanças comportamentais**. Revista Contabilidade & Finanças. Disponível em <http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1519-70772004000100007&script=sci_arttext> Acesso em 15 Set. 2011.

HULL, J. **Fundamentos dos Mercados Futuros e de Opções**. 5. Ed. São Paulo: Bolsa de Mercadorias &



Futuros, 2010.

JUNQUEIRA, Fernando Zenun. **Contratos futuros de café como alternativa para diminuir o risco de uma carteira**. 2005. 15f. Monografia (Conclusão de Curso) – Universidade de São Paulo, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Departamento de Administração, São Paulo.

LUCCAS, Tharcio de. **Volume de café exportado pelo Brasil é o maior em sete anos**. Disponível em <http://sincal.org.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=91:volume-de-cafe-exportado-pelo-brasil-e-o-maior-em-sete-anos&catid=1:noticias-ultimas&Itemid=19> Acesso 02 out 2010.

MARTINS, Caroline Miriã Fontes. **Volatilidade nos preços futuro do café brasileiro e seus principais elementos causadores**. 2005. 172f. Dissertação (Mestrado em Administração) - Universidade Federal de Lavras, Lavras.

MINISTÉRIO DA AGRICULTURA, PECUÁRIA E ABASTECIMENTO. **Milho**. Disponível em <<http://www.agricultura.gov.br/vegetal/culturas/milho>>. Acesso em 26 Out. 2011.

MORAGADO, Alice. **Produção de café no brasil: uma visão produção arábica e robusta**. Disponível em <<http://www.webartigos.com/articles/12576/1/Producao-de-Cafe-no-Brasil--Uma-Visao-Producao-Arabica-e-Robusta/pagina1.html>> Acesso em 01 out 2010.

NAKAZONE, Douglas. **O agronegócio café do Brasil no mercado internacional**. Disponível em <http://www.fae.edu/publicacoes/pdf/revista_fae_business/n9/12_agronegocio.pdf> Acesso em 05 out 2010.

PLANNER. **O que é mercado futuro**. Disponível em <<http://www.plannerhb.com.br/site/OQueEMercadoFuturo.asp>> Acesso em 08 out 2010.

SAES, Sylvia; SCHNAIDER, Paula. **A infidelidade e o consumidor**. Revista do Café, Rio de Janeiro, n 837, p. 38, mar. 2011.

SANT'ANNA, Ivan. **Os mercadores da noite**. 2.ed. Rio de Janeiro: Rocco, 2008.



SILVA, Regina Helena Couto. **Consumo mundial de café continuará se expandindo, impulsionado pelos países emergentes.** Banco Bradesco: O agronegócio em análise, jun. 2011.

SOCIEDADE BRASILEIRA DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E SOCIOLOGIA RURAL. 48º Congresso Sober: **Efetividade do hedge no mercado de café arábica para as praças de Caratinga - MG e São Sebastião do Paraíso – MG.** Viçosa: SOBER, 2010. Disponível em <<http://www.sober.org.br/palestra/15/798.pdf>> Acesso 02 out 2010.

RIBEIRO, Karen Cristina Souza. SOUZA, Almir Ferreira de. ROGERS, Pablo. **Preços de Café no Brasil: variáveis preditivas no mercado à vista e futuro.** Revista de Gestão USP, São Paulo, v. 13, n. 1, p. 11-30, jan./mar. 2006.

TUOTO, Elvio Armando. **História Da Bolsa De Valores.** Disponível em http://www.netsaber.com.br/resumos/ver_resumo_c_3208.html > Acesso 15 Set. 2011.

VEJA quais são os dez maiores produtores de café do mundo. **Opinião e Notícia.** Disponível em <<http://opinioenoticia.com.br/internacional/veja-quais-sao-os-dez-maiores-produtores-de-cafe-do-mundo/>> Acesso 11 out 2010.

WOLTERS & ASSOCIATES. **Price Report.** Santos. Out. 2011.