

Uso Corporativo dos Derivativos

Existem dois propósitos para o uso de derivativos em termos corporativos :

- redução de despesas financeiras

Exemplo : Os swaps de taxa de juros reduzem despesas financeiras através da troca de fluxos de caixa entre instituições.

- redução da volatilidade de fluxos de caixa

Exemplo 1 : Uma empresa que tenha necessidade sazonal de elevados montantes de capital, procura satisfazê-la com empréstimos à taxa flutuante. Para se proteger contra fortes oscilações da taxa de juros, contratou um caps de taxa de juros - paga um prêmio ao banco para que este ponha um teto na taxa máxima do empréstimo. A empresa optou por um cap porque quer um hedge como um seguro contra fortes e desfavoráveis oscilações das taxas de juros e também quer usufruir de quedas nessas taxas.

Caso tivesse optado por fazer um collar, estaria estabelecendo um fundo (floor) e um teto (cap) para as taxas de juros com simultânea redução de custo relativamente a situação anterior (simples compra de um cap) já que o pagamento referente a compra do cap é parcialmente compensado pela venda do floor.

Exemplo 2 : Uma empresa não dispõe de um hedge natural contra as flutuações no valor das suas exportações causadas por variações da taxa de câmbio. A causa do problema está no grande intervalo de tempo existente entre a venda e consequente fixação do preço e o subsequente recebimento. Uma vez confirmada a venda esta empresa realiza um hedge de 100% do seu valor no mercado futuro de moedas.

Quando o Hedge acrescenta valor ?

Por definição, a realização de um hedge reduz a volatilidade do fluxo de caixa. Entretanto, a realização do hedge, somente acrescenta valor quando se eleva o valor do fluxo de caixa futuros esperados ou quando o mesmo reduz o custo de capital.

Exemplo 1 : Aumentando a capacidade de endividamento.

Se a redução da volatilidade dos fluxos de caixa viabilizar um aumento na capacidade de endividamento sem alteração do risco de falência, o hedge acrescenta valor.

Exemplo 2 : Manutenção de programas de investimento

Empresas acrescentam valor quando realizam investimentos. Estes podem ser investimentos tradicionais ou em outros projetos, como por exemplo, a introdução de uma nova linha de produto.

Por muitas razões, as empresas geralmente levantam recursos para esses investimentos internamente, no seu fluxo de caixa corrente.

De fato, estudos realizados nos E.U.A. mostram que quando o fluxo de caixa é reduzido em \$1, a redução média nos investimentos se aproxima de \$0,30.

No enfoque que fluxos de caixa menos voláteis viabilizam investimentos necessários, a realização do hedge acrescenta valor.

Exemplo 3 : Interagindo com a área operacional

Existem momentos que o hedge pode ser integrado em outras estratégias. Por exemplo, no nordeste dos E.U.A. muitas casas utilizam sistemas de aquecimento a óleo combustível. O mercado para venda desses sistemas é extremamente competitivo. Embora, um novo sistema, seja mais eficiente do que o anterior, sendo substituído, isto não garante ao comprador uma conta de óleo mais baixa - por exemplo, se o inverno for mais rigoroso do que a média, o que conduz a um maior consumo de óleo e conseqüente aumento do preço devido a demanda adicional de óleo.

Algumas empresas vendem novos sistemas de aquecimento com a garantia de que as contas de óleo dos consumidores não excederão um certo montante. Se isso acontecer as companhias pagarão a diferença.

Em outras palavras essas companhias diferenciam o seu produto e procuram criar valor para seus clientes indo ao encontro de suas necessidades. Desta forma, vendem mais e têm uma expectativa de fluxos de caixa maiores.

Essas companhias utilizam-se de operações de hedge para reduzir sua exposição às elevações de preço do óleo.

Se a redução da volatilidade, ou um cap em casos de prováveis perdas, permite a uma companhia oferecer uma linha de produto maior e mais diversificada, então o hedge acrescenta valor a empresa.

Implementando um programa de gerenciamento do risco.

Passo 1 : Identificando as fontes de risco da empresa.

Taxas de juros, taxas de câmbio e mercadorias (óleo, metais preciosos, e produtos agro-pecuários) são ativos cujos preços são alterados imprevisivelmente. O gestor de risco irá identificar quais desses ativos representam fonte de risco relevante para a empresa e quais podem afetar o fluxo de caixa. Isto deve ser feito para cada uma das divisões e depois para toda a empresa.

Passo 2 : Quantificando a exposição ao risco

Utilizando-se de um modelo de fluxo de caixa livre, o gerenciador de risco deve quantificar a exposição ao risco através da análise de sensibilidade; isto é, estimar o fluxo de caixa livre para os vários níveis de preço para as previamente identificadas fontes de risco.

Passo 3 : Determine quais riscos a empresa irá hedgear.

Hedgear todos os riscos não irá necessariamente acrescentar valor a empresa. O gestor de risco irá determinar quais riscos devem ser hedgeados e qual o grau de proteção.

Passo 4 : Selecione os instrumentos apropriados para a realização do hedge.

O gestor de risco deve decidir como hedgear as fontes de risco. Em particular, eles devem escolher quais instrumentos e derivativos a empresa deve carregar.

Em geral, empresas não devem ver os derivativos como gerador de lucros. A preocupação deve ser hedgear risco, não gerar lucros utilizando-se de instrumentos derivativos.

Passo 5 : Simule situações extremas

Utilizando-se de um modelo de fluxo de caixa livre e modelos de avaliação para cada instrumento de hedge, simule situações extremas. A análise de sensibilidade, no qual o modelo proverá estimativas do fluxo de caixa líquido (incluindo o efeito do hedge) segundo alterações nas fontes de risco.

Passo 6 : Institucionalize o controle e o zmonitoramento efetivo

Negociação desautorizada com derivativos pode levar a perdas significativas. É importante ter sistemas de controle para prevenir estas situações e apurar resultados das operações autorizadas .