



**MANUAL DO CURSO DE LICENCIATURA EM
AGRONEGÓCIOS**

Disciplina: Análise de Oportunidade de Negócios

Direitos de autor (copyright)

Este manual é propriedade do Instituto Superior de Ciências e Educação a Distância (ISCED), e contém reservados todos os direitos. É proibida a duplicação ou reprodução parcial ou total deste manual, sob quaisquer formas ou por quaisquer meios (electrónicos, mecânico, gravação, fotocópia ou outros), sem permissão expressa de entidade editora (Instituto Superior de Ciências e Educação a Distância (ISCED)).

A não observância do acima estipulado o infractor é passível a aplicação de processos judiciais em vigor no País.

Instituto Superior de Ciências e Educação a Distância (ISCED)

Direcção Académica

Rua Dr. Almeida Lacerda, Nº 212 Ponta - Gêa

Beira – Moçambique

Telefone: +258 23 323501

Cel: +258 82 3055839

Fax: 23323501

E-mail: isced@isced.ac.mz

Website: www.isced.ac.mz

Agradecimentos

O Instituto Superior de Ciências e Educação a Distância (ISCED) agradece a colaboração dos seguintes indivíduos e instituições na elaboração deste manual:

Autor *Luis Cipriano Herculano Quepe*

<i>Coordenação</i>	Direcção Académica do ISCED
<i>Design</i>	Instituto Superior de Ciências e Educação a Distância (ISCED)
<i>Financiamento e Logística</i>	Instituto Africano de Promoção da Educação a Distância (IAPED)
<i>Revisão Científica e Linguística</i>	Luis Cipriano Herculano Quepe
<i>Ano de Publicação</i>	2019
<i>Local de Publicação</i>	ISCED – BEIRA

Visão geral	1
<hr/>	
Bem-vindo à Disciplina/Módulo de Análise de Oportunidade de Negócio no Sector Agrário.....	1
Objectivos do Módulo.....	1
Quem deveria estudar este módulo.....	2
Como está estruturado este módulo.....	2
Ícones de Actividade.....	4
Habilidades de estudo.....	5
Precisa de apoio?.....	8
Tarefas (avaliação e auto-avaliação).....	9
Avaliação.....	10
TEMA – I: Introdução a Estudo de Mercado Agrícola	13
<hr/>	
UNIDADE Temática 1.1. Considerações Gerais	13
Introdução.....	13
TEMA - I: Introdução ao Estudo de Mercados Agrícola.....	15
Unidade 1.1: Mercado Agrícola.....	15
Introdução.....	15
Sumário.....	19
Exercícios.....	19
UNIDADE Temática 1.2. Demanda, Oferta e Movimento de Preços	20
Introdução.....	20
Sumário.....	32
Exercícios.....	32
UNIDADE Temática 1.3. Mercado de Derivativos Agrícolas	33
Introdução.....	33
Sumário.....	38
Exercícios.....	38
TEMA - II: OPORTUNIDADE DE NEGÓCIOS NO SECTOR AGRÁRIO EM MOÇAMBIQUE	38
<hr/>	
Unidade 2.1: Potencialidades de Moçambique	39
Introdução.....	39
Sumário.....	44
Exercícios.....	45
Unidade 2.2: Oportunidade de Agronegócio em Moçambique	45
Introdução.....	45
Sumário.....	50
Exercícios.....	51
Unidade 2.3: Avaliando a Oportunidade	51
Introdução.....	51
Sumário.....	58
Exercícios.....	59

TEMA - III: PROCESSO DE ANÁLISE DE OPORTUNIDADE DE NEGOCIO	59
Unidade 3.1: Activos Privados de Renda Variável	60
Introdução.....	60
Sumário	63
Exercícios	63
Unidade 3.2: Caracterização e Segmentação dos Mercados.....	63
Introdução.....	63
Sumário	69
Exercícios	69
Unidade 3.3: Introdução a Pesquisa.....	70
Introdução.....	70
Sumário	81
Exercícios	81
TEMA - IV: MERCADOS DERIVATIVOS.....	82
Unidade 4.1: Modelos de Avaliação de Acções	82
Introdução.....	82
Sumário	88
Exercícios	89
Unidade 4.2: Mercado Derivativo	89
Introdução.....	89
Sumário	98
Exercícios	99
Unidade 4.2: Mercado Derivativo	100
Introdução.....	100
Sumário	113
Exercícios	114

Visão geral

Bem-vindo à Disciplina de Análise de Oportunidade de Negócio

Objectivos da disciplina

Ao terminar o estudo deste módulo de Análise de Oportunidade de Negócio no Sector Agrário deverá ser capaz de: atuar no mercado de agrícola e dotá-lo de conhecimento de oportunidade de negócio, processos de análise de oportunidade de negócios agrícola e funcionamento do Mercado agrícola e seus intervenientes, avaliando as alternativas de captação e investimento de recursos e o gerenciamento de riscos.



Objectivos Específicos

- Ter uma visão de um dos segmentos do mercado agrícolas.
- Conhecer a dinâmica do mercado de agrícola associados com o mercado futuro;
- Conhecer a estrutura básica e funcionamento do Mercado de agrícola e seus ativos;
- Avaliar as alternativas de captação e investimento de recursos e gestão de riscos;
- Ter pensamento crítico com base em conceitos e práticas existentes, no que se refere ao Mercado agrícola Nacional e internacional.

Quem deveria estudar este módulo

Este Módulo foi concebido para estudantes do curso de licenciatura em Agronegócios do ISCED. Poderá ocorrer, contudo, que haja leitores que queiram se actualizar e consolidar seus conhecimentos nessa disciplina, esses serão bem-vindos, não sendo necessário para tal se inscrever. Mas poderá adquirir o manual.

Como está estruturado este módulo

Este módulo de Análise de Oportunidade de Negócios no sector agrário, para estudantes do curso de licenciatura em Agronegócios, à semelhança dos restantes do ISCED, está estruturado como se segue:

Páginas introdutórias

- **Um índice** completo.
- Uma **visão geral detalhada** dos conteúdos do módulo, resumindo os aspectos-chave que você precisa conhecer para melhor estudar. Recomendamos vivamente que leia esta secção com atenção antes de começar o seu estudo, como componente de habilidades de estudos.

Conteúdo desta Disciplina / módulo

Este módulo está estruturado em Temas. Cada tema, por sua vez comporta certo número de unidades temáticas ou simplesmente unidades. Cada unidade temática se caracteriza por conter uma introdução, objectivos, conteúdos.

No final de cada unidade temática ou do próprio tema, são incorporados antes o sumário, exercícios de avaliação.

Os exercícios de avaliação têm as seguintes características: Puros exercícios teóricos/Práticos, Problemas não resolvidos e actividades práticas, incluído estudo de caso.

Outros Recursos

A equipa dos académicos e pedagogos do ISCED, pensando em si, num cantinho, recôndito deste nosso vasto Moçambique e cheio de dúvidas e limitações no seu processo de aprendizagem, apresenta uma lista de recursos didácticos adicionais ao seu módulo para você explorar. Para tal o ISCED disponibiliza na biblioteca do seu centro de recursos mais material de estudos relacionado com o seu curso como: Livros e/ou módulos, CD, CD-ROOM, DVD. Para além deste material físico ou electrónico disponível na biblioteca, pode ter acesso a Plataforma digital moodle para alargar mais ainda as possibilidades dos seus estudos.

Auto-avaliação e Tarefas de avaliação

Tarefas de **auto-avaliação** para este módulo encontram-se no final de cada unidade temática e de cada tema. As tarefas dos exercícios de auto-avaliação apresentam duas características: primeiro apresentam exercícios resolvidos com detalhes. Segundo, exercícios que mostram apenas respostas.

Tarefas de **avaliação** devem ser semelhantes às de auto-avaliação mas sem mostrar os passos e devem obedecer o grau crescente de dificuldades do processo de aprendizagem, umas a seguir a outras. Parte das tarefas de avaliação será objecto dos trabalhos de campo a serem entregues aos tutores/docentes para efeitos de correcção e subsequentemente nota. Também constará do exame do fim do módulo. Pelo que, caro estudante, fazer todos os exercícios de avaliação é uma grande vantagem.

Comentários e sugestões

Use este espaço para dar sugestões valiosas, sobre determinados aspectos, quer de natureza científica, quer de natureza didáctico-Pedagógica, etc, sobre como deveriam ser ou estar apresentadas. Pode ser que graças as suas observações que, em gozo de confiança, classificamo-las de úteis, o próximo módulo venha a ser melhorado.

Ícones de Actividade

Ao longo deste manual irá encontrar uma série de ícones nas margens das folhas. Estes ícones servem para identificar diferentes partes do processo de aprendizagem. Podem indicar uma parcela

específica de texto, uma nova actividade ou tarefa, uma mudança de actividade, etc.

Habilidades de estudo

O principal **objectivo** deste campo é o de ensinar aprender a aprender. Aprender aprende-se.

Durante a formação e desenvolvimento de competências, para facilitar a aprendizagem e alcançar melhores resultados, implicará empenho, dedicação e disciplina no estudo. Isto é, os bons resultados apenas se conseguem com estratégias eficientes e eficazes. Por isso é importante saber **como, onde e quando** estudar. Apresentamos algumas sugestões com as quais esperamos que caro estudante possa rentabilizar o tempo dedicado aos estudos, procedendo como se segue:

1º Praticar a leitura. Aprender a Distância exige alto domínio de leitura.

2º Fazer leitura diagonal aos conteúdos (leitura corrida).

3º Voltar a fazer leitura, desta vez para a compreensão e assimilação crítica dos conteúdos (ESTUDAR).

4º Fazer seminário (debate em grupos), para comprovar se a sua aprendizagem confere ou não com a dos colegas e com o padrão.

5º Fazer TC (Trabalho de Campo), algumas actividades práticas ou as de estudo de caso se existirem.

IMPORTANTE: Em observância ao triângulo **modo-espaço-tempo**, respectivamente **como, onde e quando**...estudar, como foi referido no início deste item, antes de organizar os seus momentos de estudo reflecta sobre o ambiente de estudo que seria ideal para si: Estudo melhor em casa/biblioteca/café/outro lugar? Estudo melhor à noite/de manhã/de tarde/fins-de-semana/ao longo da semana? Estudo melhor com música/num sítio sossegado/num sítio barulhento!? Preciso de intervalo em cada 30 minutos, em cada hora, etc.

É impossível estudar numa noite tudo o que devia ter sido estudado durante um determinado período de tempo; Deve estudar cada ponto da matéria em profundidade e passar só ao seguinte quando achar que já domina bem o anterior.

Privilegia-se saber bem (com profundidade) o pouco que puder ler e estudar, que saber tudo superficialmente! Mas a melhor opção é juntar o útil ao agradável: Saber com profundidade todos conteúdos de cada tema, no módulo.

Dica importante: não recomendamos estudar seguidamente por tempo superior a uma hora. Estudar por tempo de uma hora intercalado por 10 (dez) a 15 (quinze) minutos de descanso (chama-se descanso à mudança de actividades). Ou seja que durante o intervalo não se continuar a tratar dos mesmos assuntos das actividades obrigatórias.

Uma longa exposição aos estudos ou ao trabalho intelectual obrigatório pode conduzir ao efeito contrário: baixar o rendimento da aprendizagem. Por que o estudante acumula um elevado volume de trabalho, em termos de estudos, em pouco tempo, criando interferência entre os conhecimentos, perde sequência lógica, por fim ao perceber que estuda tanto mas não aprende, cai em insegurança, depressão e desespero, por se achar injustamente incapaz!

Não estude na última da hora; quando se trate de fazer alguma avaliação. Aprenda a ser estudante de facto (aquele que estuda sistematicamente), não estudar apenas para responder a questões de alguma avaliação, mas sim estude para a vida, sobre tudo, estude pensando na sua utilidade como futuro profissional, na área em que está a se formar.

Organize na sua agenda um horário onde define a que horas e que matérias deve estudar durante a semana; Face ao tempo livre que resta, deve decidir como o utilizar produtivamente, decidindo quanto tempo será dedicado ao estudo e a outras actividades.

É importante identificar as ideias principais de um texto, pois será uma necessidade para o estudo das diversas matérias que compõem o curso: A colocação de notas nas margens pode ajudar a estruturar a matéria de modo que seja mais fácil identificar as partes que está a estudar e Pode escrever conclusões, exemplos, vantagens, definições, datas, nomes, pode também utilizar a margem para colocar comentários seus relacionados com o que

está a ler; a melhor altura para sublinhar é imediatamente a seguir à compreensão do texto e não depois de uma primeira leitura; Utilizar o dicionário sempre que surja um conceito cujo significado não conhece ou não lhe é familiar;

Precisa de apoio?

Caro estudante, temos a certeza que por uma ou por outra razão, o material de estudos impresso, lhe pode suscitar algumas dúvidas como falta de clareza, alguns erros de concordância, prováveis erros ortográficos, falta de clareza, fraca visibilidade, página trocada ou invertidas, etc). Nestes casos, contacte os serviços de atendimento e apoio ao estudante do seu Centro de Recursos (CR), via telefone, sms, E-mail, se tiver tempo, escreva mesmo uma carta participando a preocupação.

Uma das atribuições dos Gestores dos CR e seus assistentes (Pedagógico e Administrativo), é a de monitorar e garantir a sua aprendizagem com qualidade e sucesso. Dai a relevância da comunicação no Ensino a Distância (EAD), onde o recurso as TIC se torna incontornável: entre estudantes, estudante – Tutor, estudante – CR, etc.

As sessões presenciais são um momento em que você caro estudante, tem a oportunidade de interagir fisicamente com staff do seu CR, com tutores ou com parte da equipa central do ISCED indigitada para acompanhar as sua sessões presenciais. Neste período pode apresentar dúvidas, tratar assuntos de natureza pedagógica e/ou administrativa.

O estudo em grupo, que está estimado para ocupar cerca de 30% do tempo de estudos a distância, é muita importância, na medida em que lhe permite situar, em termos do grau de aprendizagem com relação aos outros colegas. Desta maneira ficará a saber se precisa de apoio ou precisa de apoiar aos colegas. Desenvolver hábito de debater assuntos relacionados com os conteúdos programáticos, constantes nos diferentes temas e unidade temática, no módulo.

Tarefas (avaliação e auto-avaliação)

O estudante deve realizar todas as tarefas (exercícios, actividades e auto-avaliação), contudo nem todas deverão ser entregues, mas é importante que sejam realizadas. As tarefas devem ser entregues duas semanas antes das sessões presenciais seguintes.

Para cada tarefa serão estabelecidos prazos de entrega, e o não cumprimento dos prazos de entrega, implica a não classificação do estudante. Tenha sempre presente que a nota dos trabalhos de campo conta e é decisiva para ser admitido ao exame final da disciplina/módulo.

Os trabalhos devem ser entregues ao Centro de Recursos (CR) e os mesmos devem ser dirigidos ao tutor/docente.

Podem ser utilizadas diferentes fontes e materiais de pesquisa, contudo os mesmos devem ser devidamente referenciados, respeitando os direitos do autor.

O plágio¹ é uma violação do direito intelectual do(s) autor(es). Uma transcrição à letra de mais de 8 (oito) palavras do texto de um autor, sem o citar é considerado plágio. A honestidade, humildade científica e o respeito pelos direitos autorais devem caracterizar a realização dos trabalhos e seu autor (estudante do ISCED).

Avaliação

Muitos perguntam: Com é possível avaliar estudantes à distância, estando eles fisicamente separados e muito distantes do docente/tutor! Nós dissemos: Sim é muito possível, talvez seja uma avaliação mais fiável e consistente.

Você será avaliado durante os estudos à distância que contam com um mínimo de 90% do total de tempo que precisa de estudar os conteúdos do seu módulo. Quando o tempo de contacto presencial conta com um máximo de 10%) do total de tempo do módulo. A avaliação do estudante consta detalhada do regulamentado de avaliação.

Os trabalhos de campo por si realizados, durante estudos e aprendizagem no campo, pesam 25% e servem para a nota de frequência para ir aos exames.

Os exames são realizados no final da cadeira disciplina ou modulo e decorrem durante as sessões presenciais. Os exames pesam no

¹ Plágio - copiar ou assinar parcial ou totalmente uma obra literária, propriedade intelectual de outras pessoas, sem prévia autorização.

mínimo 75%, o que adicionado aos 25% da média de frequência, determinam a nota final com a qual o estudante conclui a cadeira.

A nota de 10 (dez) valores é a nota mínima de conclusão da cadeira.

Nesta cadeira o estudante deverá realizar pelo menos 2 (dois) trabalhos e 1 (um) (exame).

Algumas actividades práticas, relatórios e reflexões serão utilizados como ferramentas de avaliação formativa.

Durante a realização das avaliações, os estudantes devem ter em consideração a apresentação, a coerência textual, o grau de cientificidade, a forma de conclusão dos assuntos, as recomendações, a identificação das referências bibliográficas utilizadas, o respeito pelos direitos do autor, entre outros.

Os objectivos e critérios de avaliação constam do Regulamento de Avaliação.

TEMA – I: Introdução a Estudo de Mercado Agrícola

UNIDADE Temática 1.1. Considerações Gerais

UNIDADE Temática 1.2. Demanda, Oferta e Movimento de Preços

UNIDADE Temática 1.3. Instrumentos de Apoio à Comercialização de Produtos Agrícolas

UNIDADE Temática 1.4. Riscos de Preços no Mercado de Produtos Agrícolas

UNIDADE Temática 1.5. Mercado de Derivativos Agrícolas

UNIDADE Temática 1.1. Considerações Gerais

Introdução

Em todas as sociedades, as actividades económicas costumam caracterizar-se pela especialização e pela troca. Indivíduos, empresas, regiões e países se especializam em determinadas funções, porque não é possível desenvolver ao mesmo tempo todas as actividades necessárias para suprir suas demandas (total autonomia). Além disso, as sociedades tendem a concentrar esforços nas funções em que são mais eficientes, ou que apresentam vantagens. Com a especialização da produção, torna-se necessário realizar trocas de bens e serviços entre indivíduos, empresas, regiões e países. As sociedades com especialização e troca de bens e serviços atingem maior nível de produção, e sua população tende a desfrutar de um melhor padrão de vida quando comparadas a sociedades primitivas autossuficientes.

No sistema socialista, há um planeamento central, no qual o governo e os órgãos estatais determinam as principais decisões económicas sobre o que, quanto, como e para quem produzir. No sistema de mercado,

essas decisões são tomadas de forma individual por empresas e famílias, havendo liberdade de escolha. Na realidade, a maioria das sociedades modernas adota sistemas econômicos mistos, tendendo algumas a um maior liberalismo econômico (pouca ação do Estado na economia) e outras a um maior controle estatal (menor participação da iniciativa privada e maior regulamentação pública).

O grau de liberdade econômica e de intervenção estatal depende não apenas da diferença entre os países (por exemplo, entre EUA e China), mas também dos diferentes períodos históricos e de crescimento econômico (maior participação do Estado em épocas de crise e maior liberdade econômica em épocas de crescimento). Esta discussão inicial aponta para a importância dos mercados e dos preços nas sociedades atuais. Mesmo em economias socialistas ou em períodos de crise financeira mundial onde há maior intervenção do Estado, existem mercados para a troca de bens e serviços, sendo os preços a principal informação disponível para os compradores e vendedores, a fim de que estes tomem suas decisões.

Uma definição concisa de mercado é: “grupo de compradores e vendedores que têm potencial para negociar uns com os outros”.

Em uma conceituação mais ampla, mercado pode ser entendido como uma construção social, como um espaço de interação e troca, regido por normas e regras (formais ou informais), onde são emitidos sinais (por exemplo, os preços) que influenciam as decisões dos atores envolvidos.

Ao completar esta unidade, você deverá ser capaz de:



**Objectivos
Específicos**

Qual é a dinâmica das oportunidades de negócios no sector agrícola e suas especificidades?

Qual é o mecanismo de funcionalidade do mercado agrícola?

Quem são os intermédios do mercado agrícola (compradores e os vendedores)?

Quais são os instrumentos de apoio à comercialização de produtos agrícolas?

Como analisar os riscos de preços no mercado de produtos agrícolas?

Quais os pressupostos da composição e funcionalidade de mercado de derivativos agrícolas?

TEMA - I: Introdução ao Estudo de Mercados Agrícola

Unidade temática 1.1 Mercado agrícola

Unidade temática 1.2

Unidade temática 1.3

Unidade 1.1: Mercado Agrícola

Introdução

O jogo de mercado, predomina, na coordenação da cadeia produtiva, o lado que for mais forte. Se os vendedores são organizados e unidos, mais possivelmente a coordenação da cadeia produtiva caberá a eles. Em situação oposta, são os compradores que poderão coordenar essa cadeia. Em agronegócios, predominam as estruturas oligopolísticas a montante da produção agropecuária e oligopsônicas ajustante.



Objectivos

Naquele caso, são as empresas fornecedoras de máquinas, insumos e serviços que coordenam as relações com o segmento produtor agropecuário, enquanto a jusante os compradores dos produtos agropecuários são predominantes. Ou seja, em uma estrutura de mercado, mais comumente, os agropecuaristas são tomadores de preços para seus fatores de produção.

Saber o conceito de mercado agrário;

Abrangência dos compradores e vendedores;

Apresentar os tipos de serviços ou bens vigente no mercado agrícola;

Fundamentar a dinâmica da concorrência e sua abrangência.

1.1 Mercado agrário

Uma definição concisa de mercado é: “grupo de compradores e vendedores que têm potencial para negociar uns com os outros”.

o conceito de mercado aqui é visto em sua forma ampla, como: "toda a instituição social na qual bens e serviços, assim como os fatores produtivos, são trocados livremente" (TROSTER e MOCHÓN, 1994). Não se trata, portanto, somente de um espaço físico, mas ocorre sempre que compradores e vendedores de um bem ou serviço entram em contato para comercializar.

Em uma conceituação mais ampla, mercado pode ser entendido como uma construção social, como um espaço de interação e troca, regido por normas e regras (formais ou informais), onde são emitidos sinais (por exemplo, os preços) que influenciam as decisões dos atores envolvidos.

É importante ressaltar alguns tópicos dessas definições, pois são questões fundamentais para se caracterizar um mercado:

Qual é o objecto de troca (bens e serviços)?

Qual é o grau de similaridade entre bens e serviços (possibilidade de substituição ou de complementaridade entre eles)?

Quem são os compradores e os vendedores?

Qual é o local de encontro para as negociações e trocas (espaços físicos como feiras ou espaços virtuais como a internet)?

Como compradores e vendedores se relacionam trocando informações (sobretudo de preços) e negociando?

Quais são as diferentes formas pelas quais os mercados se organizam?

1.1.1 Tipos de Produtos e Serviços Agrários

Produto	Mercado
Grãos Arroz Cevada Milho Soja Trigo	Alimentação (humana) Alimentação (humana e animal) e bebidas Alimentação (humana e animal), bebidas e combustíveis Alimentação (humana e animal), bebidas e combustíveis Alimentação (humana)
FLVs Frutas Legumes Verduras	Alimentação (humana) e bebidas Alimentação (humana) Alimentação (humana)
Outras lavouras Algodão Cana-de-açúcar Café Ervas Fumo Pastagens Pinus e eucalipto	Fibras Alimentação (humana e animal), bebidas e combustíveis Bebidas Bebidas, fitoterápicos e fibras Cigarros Alimentação (animal) Celulose, madeira e combustíveis
Produção animal Aves Apicultura Bovinos Ovinos Pesca e piscicultura Suínos	Alimentação (humana), adubos e combustíveis Alimentação (humana) e terapêuticos Alimentação (humana), lácteos, couro e adubos Alimentação (humana), lácteos, fibras e adubos Alimentação (humana) Alimentação (humana), adubos e combustíveis

Fonte: O Autor, 2018.

A análise dos mercados também deve considerar a forma como os produtos são diferenciados. De um lado, estão as mercadorias em estado bruto ou com um grau muito pequeno de industrialização e baixo grau de diferenciação. Dentro desse grupo, destacam-se as *commodities*. São produtos padronizáveis, que podem ser estocados e transacionados internacionalmente serão abordadas adiante). As

principais *commodities* são os grãos (milho, soja e trigo), o álcool, o algodão e carnes (meia carcaça e cortes congelados).

1.1.2 Grau de Abrangência dos Compradores

Assim, a abrangência geográfica depende:

Das características do produto (pericibilidade, valor agregado, relação preço/volume/peso, etc.);

Da existência de condições naturais específicas (clima e solo), que concentram a produção em regiões bem delimitadas;

Da tecnologia de distribuição disponível (logística, certificação, controle, etc.);

Das imposições legais e sanitárias e de acordos comerciais entre países e blocos econômicos;

Das características organizacionais e das estratégias dos compradores e vendedores.

1.1.3 Concorrência

Os agricultores inserem-se nos mercados com o objetivo de vender sua produção e obter lucro. Geralmente os mercados são concorrenciais, ou seja, os agricultores enfrentam concorrência de diversas formas. Em primeiro lugar, concorrem com outros agricultores da mesma região ou de outras regiões produtoras. Além disso, enfrentam o poder de negociação de seus compradores e de seus fornecedores (PORTER, 1996).

A forma como compradores e vendedores se relacionam trocando informações (sobretudo de preços) e negociando depende em grande

parte da estrutura do mercado. De forma geral, a existência de poucos compradores e a baixa diferenciação dos produtos implicam baixo poder de negociação do agricultor, com consequências para sua rentabilidade.

Sumário

Nesta Unidade temática estudamos e discutimos os aspectos fundamentais a considerar do mercado agrícola e suas abrangências, olhando para o seu conceito, base da formação do mercado em termos da sua abrangências e o nível de concorrência. É também importante lembrar que neste módulo daremos ênfase as os princípios basilares sobre o mercado de agrícola.

Exercícios

1. Explique o que entendes por mercado agrícola?
2. Qual é o objectivo d a relação dos intervenientes do mercado agrícola?
3. Quais são as questões fundamentais que caracterizam o mercado agrícola?
4. Quais são os tipos de serviços e bens que são transacionados no mercado agrícola?
5. Quais são as características do produto quanto ao grau da abrangência do comprador?

UNIDADE Temática 1.2. Demanda, Oferta e Movimento de Preços

Introdução

A ciência econômica utiliza modelos ao analisar e prever o comportamento da demanda, da oferta e dos preços. Os modelos são limitados, porque não incorporam todas as dimensões e detalhes da realidade. Por outro lado, organizam e simplificam a complexidade do mundo, facilitando sua análise e permitindo maior objetividade. Os modelos podem ser expressos através de gráficos, tabelas, fórmulas e até mesmo de textos (sentenças), dependendo de seu propósito ou grau de sofisticação. Os conceitos de demanda e de oferta, suas interações e os movimentos de preços podem, portanto, ser compreendidos a partir de modelos simplificados da realidade.

Ao completar esta unidade, você deverá ser capaz de:

**Objectivos****Específicos**

- Saber a funcionalidade dos mercados e os intervenientes;
- Demanda e oferta do Mercado;
- Compradores e vendedores
- Equilíbrio de mercado;
- Excesso de oferta ou procura e
- Elasticidade da procura.

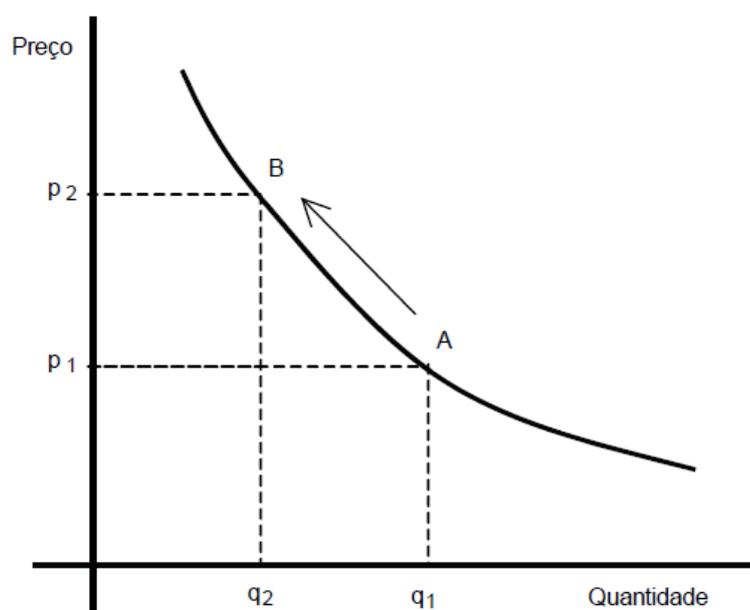
1.2.1 Demanda

De acordo com Sandroni (2006, p. 160), demanda (ou procura) é a “quantidade de um bem ou serviço que um consumidor deseja e está disposto a adquirir por determinado preço e em determinado momento”. Assim, os modelos de demanda tentam explicar o que determina a escolha individual dos compradores, dando ênfase à

influência dos preços dos bens e serviços. “Dessa forma, a demanda deve explicar o comportamento de um consumidor tomado individualmente como, por exemplo, um sujeito interessado na compra de arroz” (p. 160). A demanda do mercado é considerada o somatório das demandas individuais (HALL; LIEBERMAN, 2003; PINHO; VASCONCELLOS, 2004; ARBAGE, 2006).

O consumidor visa a satisfazer da melhor maneira possível suas necessidades e desejos, levando em consideração seus gostos e preferências. Entretanto, ele fará isso enfrentando diversas restrições (recursos finitos). São apresentados, abaixo, as principais determinantes da demanda de um indivíduo e a influência destas nas quantidades demandadas e no perfil da demanda.

A principal variável é o preço do bem ou serviço. O modelo da demanda prevê que, quando o preço de um bem se eleva e todas as demais variáveis se mantêm inalteradas, a quantidade demandada desse bem diminui. Por outro lado, quando o preço de um bem se reduz e todas as demais variáveis se mantêm inalteradas, a quantidade demandada desse bem aumenta (HALL; LIEBERMAN, 2003; PINHO; VAS CONCELLOS, 2004; ARBAGE, 2006). Isso pode ser visualizado abaixo, na figura , representação gráfica do modelo da demanda, onde as curvas de demanda têm inclinação negativa. Quando o preço se eleva de p_1 para p_2 , a quantidade demandada cai de q_1 para q_2 . Neste caso, a quantidade demandada deslocou-se do ponto A para o ponto B.



1.2.2 Determinantes da Demanda

Gostos e preferências que afetam as escolhas do consumidor;

Renda e riqueza, que limitam o orçamento disponível e estão associadas ao “poder de compra do consumidor, sem o qual a demanda não existe em termos econômicos” (SANDRONI, 2006, p. 160);

Preço dos bens e serviços substitutos, que atendem às mesmas necessidades e funções (consumo de erva mate substitui o de café);

Preço dos bens e serviços complementares, necessários à realização da demanda (consumo de gasolina está associado ao de veículos);

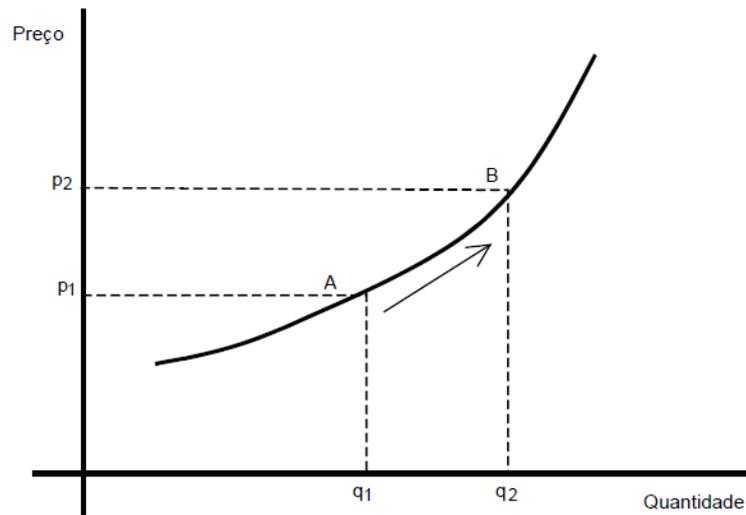
Expectativas em relação ao futuro da disponibilidade do bem ou serviço, dos seus preços ou da renda disponível.

1.2.3 Oferta

“Quantidade de bens ou serviços que se produz e se oferece no mercado, por determinado preço e em determinado período de tempo”. Assim, os modelos de oferta tentam explicar o que determina a escolha individual dos vendedores, dando ênfase à influência dos preços dos bens e serviços. A oferta do mercado é considerada o somatório das ofertas individuais das firmas (HALL; LIEBERMAN, 2003; PINHO; VASCONCELLOS, 2004; ARBAGE, 2006).

Uma firma tem inúmeros objectivos, sendo os principais dentre eles a geração de lucro, a conquista e manutenção de mercados e a sobrevivência a longo prazo (KUPFER; HASENCLEVER, 2002). Para tanto, produzirá bens e serviços da maneira mais eficiente possível, levando em consideração a tecnologia disponível. Fará isso enfrentando diversas restrições (orçamento, preços de mercado e concorrência). São apresentadas, a seguir, as principais determinantes da oferta de uma firma e a influência destas nas quantidades ofertadas e no perfil da oferta.

A principal variável é o preço do bem ou serviço. O modelo da oferta prevê que, quando o preço de um bem se eleva e todas as demais variáveis se mantêm inalteradas, a quantidade ofertada desse bem aumenta. Isso ocorre porque o maior preço aumenta a lucratividade, fazendo com que as firmas tenham interesse em aumentar sua oferta. Por outro lado, quando o preço de um bem se reduz e todas as demais variáveis se mantêm inalteradas, a quantidade ofertada desse bem se reduz. Isso ocorre porque um preço menor reduz a lucratividade, fazendo com que as firmas tenham interesse em reduzir sua oferta (HALL; LIEBERMAN, 2003; PINHO; VASCONCELLOS, 2004; ARBAGE, 2006). Isso pode ser visualizado abaixo, na figura abaixo, representação gráfica do modelo da oferta, onde as curvas de oferta têm inclinação positiva. Quando o preço se eleva de p_1 para p_2 , a quantidade ofertada aumenta de q_1 para q_2 . Neste caso, a quantidade ofertada deslocou-se do ponto A para o ponto B.



1.2.4 Determinantes da Oferta

Preços dos insumos e fatores de produção (mão de obra, matérias-primas, terra, etc.) que afetam os custos e a lucratividade;

Lucratividade dos bens e serviços alternativos (que podem ser produzidos com tecnologia e insumos semelhantes aos utilizados pela firma, ou seja, que utilizam a mesma base tecnológica, carecendo apenas de pequenas adaptações);

Avanços tecnológicos que reduzem custos ou aumentam a produtividade;

Condições climáticas, no caso de produtos agrícolas;

Expectativas em relação ao futuro da disponibilidade dos insumos e fatores de produção, de seus preços ou dos preços do bem ou serviço.

Como referido anteriormente, a quantidade ofertada pelo mercado corresponde à quantidade que a totalidade das firmas decidiria ofertar por determinado preço e em determinadas condições. Por isso, a oferta de mercado também é determinada pelo tamanho da capacidade instalada total (número de firmas x capacidade instalada individual).

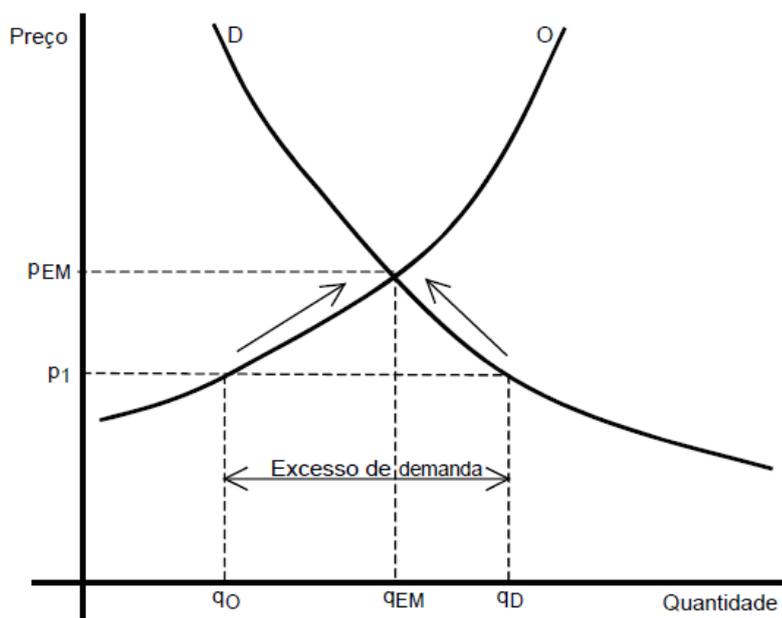
Ao contrário da demanda, as variações da oferta e da quantidade ofertada podem ser mais lentas. No caso dos produtos agrícolas, a quantidade ofertada é praticamente dada a partir do momento em que os agricultores decidem quanto irão produzir (área plantada, uso de insumos, contratação de mão de obra, uso de tecnologia, etc.) e da confirmação da colheita em função das condições climáticas durante a safra. Por isso, é necessário compreender o modelo da oferta de forma dinâmica, ou seja, considerando que os preços durante a época de plantio (tomada de decisão pelo agricultor) irão determinar a oferta na época da colheita, ocasião em que a oferta será praticamente dada, a não ser que haja retenção de estoques para reduzir a oferta, ou importação para aumentá-la a curto prazo.

1.2.5 Interação entre demanda e oferta (equilíbrio de mercado)

O modelo da oferta e da demanda tenta, em última análise, descrever o comportamento dos preços em uma economia de mercado (ver acima), na qual compradores e vendedores interagem a fim de atingir seus objetivos. O preço do bem ou serviço é a principal informação disponível para a tomada de decisões, com os compradores querendo pagar o menor preço possível e os vendedores querendo cobrar o maior preço possível.

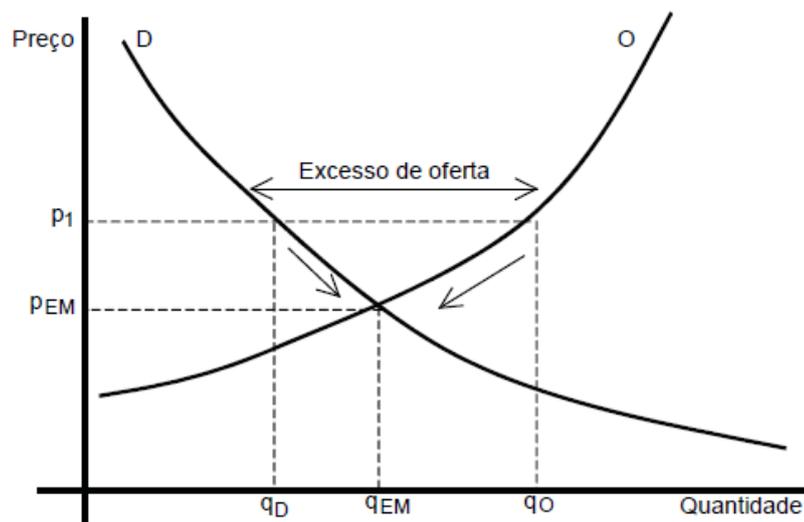
De forma geral, não ocorre o caos, havendo períodos de tempo relativamente longos que apresentam certa estabilidade de preços, situações em que estes oscilam em torno de um valor estável, chamado pela teoria econômica de equilíbrio de mercado (EM). Assim, o modelo propõe que as quantidades demandadas e ofertadas irão ajustar-se a um nível de preços que atenda aos objetivos de compradores e vendedores (HALL; LIEBERMAN, 2003; PINHO; VASCONCELLOS, 2004; ARBAGE, 2006).

Em situações de preços muito baixos, como representado a seguir, na figura abaixo, ocorre um excesso de demanda, ou seja, há um excesso de quantidade demandada (q_D) em relação à quantidade ofertada (q_O). Neste caso, a falta de bens e serviços (ou excesso de demanda, que corresponde à diferença entre q_D e q_O) fará com que alguns compradores paguem preços maiores (de p_1 para p_{EM}), ocorrendo uma espécie de leilão no mercado. Com o aumento dos preços, a quantidade ofertada se ajustará (de q_O para q_{EM}) em função do aumento da lucratividade (as firmas terão incentivo para aumentar as vendas). A quantidade demandada também se ajustará (de q_D para q_{EM}), porque muitos consumidores sairão do leilão, reduzindo a demanda.



Em situações de preços muito altos, como representado na figura 8, abaixo, ocorre um excesso de oferta, ou seja, há um excesso de quantidade ofertada (q_O) em relação à quantidade demandada (q_D). Neste caso, o excesso de bens e serviços (ou excesso de oferta, que corresponde à diferença entre q_O e q_D) fará com que alguns vendedores ofertem a preços menores (de p_1 para p_{EM}), com o intuito

de reduzir o acúmulo de estoques indesejados, ocorrendo uma espécie de leilão no mercado. Com a redução dos preços, a quantidade demandada se ajustará (de q_D para q_{EM}) em função dos preços mais atrativos (muitos consumidores terão incentivo para adquirir mais). A quantidade ofertada também se ajustará (de q_O para q_{EM}), porque muitas firmas sairão do leilão devido à menor lucratividade, reduzindo a oferta.



1.2.6 Elasticidade Da Demanda E Receita Dos Vendedores

O modelo de demanda também apresenta uma informação importante concernente sensibilidade da demanda em relação a variações no preço dos bens e serviços e na renda dos consumidores. A elasticidade-preço da demanda (ED) mede a variação percentual na quantidade demandada provocada por uma variação de 1% no preço. Ou seja, mede a sensibilidade da quantidade demandada frente a variações nos preços (HALL; LIEBERMAN, 2003; PINHO; VASCONCELLOS, 2004).

Calculando a E_D :

$$E_D = \Delta\%Q / \Delta\%P$$

onde:

$\Delta\%Q$ = variação percentual da quantidade

$$= (q_2 - q_1) / q_{\text{média}}$$

$$= (q_2 - q_1) / [(q_2 + q_1)/2]$$

$\Delta\%P$ = variação percentual do preço

$$= (p_2 - p_1) / P_{\text{médio}}$$

$$= (p_2 - p_1) / [(p_2 + p_1)/2]$$

Como a curva de demanda é negativamente inclinada (variações negativas nos preços levam a variações positivas nas quantidades), o valor da elasticidade-preço da demanda (ED) será sempre negativo. Para se utilizar esta informação, é importante saber interpretá-la conforme segue:

Demanda inelástica: quando $\Delta\%Q < \Delta\%P$ e $0 > ED > -1$, ou seja, a quantidade variou menos que os preços, sendo pouco sensível a estes;

Demanda elástica: quando $\Delta\%Q > \Delta\%P$ e $ED < -1$, ou seja, a quantidade variou mais que os preços, sendo sensível a estes;

Demanda perfeitamente elástica: quando $\Delta\%Q = \Delta\%P$ e $ED = -1$, ou seja, a quantidade variou na mesma proporção dos preços, sendo perfeitamente sensível a estes.

1.2.7 Instrumentos de Apoio à Comercialização de Produtos Agrícolas

Esta secção busca contribuir para a compreensão da estrutura dos mercados e do comportamento dos agentes econômicos envolvidos na comercialização de produtos agrícolas.

Seu principal objetivo é promover a discussão sobre os instrumentos de apoio à comercialização agrícola, tanto privados quanto públicos, a partir da análise dos fundamentos teóricos e práticos da dinâmica operacional dos mercados de derivativos agropecuários, bem como da intervenção governamental na gestão de riscos de preços.

Os conceitos estudados nas Unidades anteriores contribuirão para a compreensão do conteúdo desta Unidade. Portanto, sempre que necessário, consulte os textos anteriores, o que lhe possibilitará aprofundar o assunto.

1.2.8 Riscos de Preços no Mercado de Produtos Agrícolas

Os produtos agrícolas estão expostos a diversos riscos e incertezas, inerentes própria atividade rural, que impactam diretamente os custos de produção e a lucratividade dos negócios, não somente das propriedades agropecuárias, mas de todos os agentes que integram as cadeias produtivas (fornecedores de insumos, propriedades rurais, indústria, atacado e inspeção).

Esses riscos estão relacionados às especificidades da atividade rural e podem ser divididos em três tipos:

Riscos relacionados à produção: oriundos das condições climáticas adversas, da incidência de pragas e doenças nas lavouras e animais, do manejo inadequado dos cultivos e das criações, etc.;

Riscos relacionados ao crédito: oriundos da inexistência de linhas específicas de financiamento, dos juros altos, dos valores insuficientes para financiamento dos custos operacionais de produção, da incapacidade e da falta de condições de pagamento, etc.;

Riscos relacionados aos preços: oriundos dos movimentos de preços no mercado devido aos deslocamentos da oferta e/ou da demanda dos produtos agrícolas.

Impactos dos riscos de preços nos diferentes setores da cadeia produtiva de *commodities* agrícolas

Setor da cadeia produtiva	Risco de preço	Impactos
Indústria de insumos	Risco de queda	A indústria de insumos, ao realizar operação de troca (insumos para realização do plantio x entrega futura de produto agrícola) com o produtor, estará sujeita, no momento da liquidação da operação, a uma queda de preço da <i>commodity</i> utilizada para negociação, que poderá não cobrir o valor entregue em insumos.
Produtor de grãos e criador de bovinos	Risco de queda	No momento da comercialização, os preços da <i>commodity</i> poderão recuar e não ser suficientes para cobrir os custos de produção e proporcionar uma margem de lucro ao produtor.
Criador de aves e suínos	Risco de alta	O criador de aves e suínos, ao vender antecipadamente sua produção ao frigorífico, poderá comprometer sua lucratividade, caso os preços do milho e da soja se elevarem.
Processadora de grãos	Risco de alta	No momento de adquirir a <i>commodity</i> no mercado, a indústria poderá deparar-se com eventual disparada do preço dos produtos, comprometendo financeiramente os negócios da empresa.
Empresa exportadora	Risco de alta de preço e risco cambial	A exportadora, ao vender a mercadoria a preço fixo, estará sujeita a ter que pagar um preço mais alto ao produtor no caso de um aumento dos preços no momento de aquisição da <i>commodity</i> . Além disso, estará sujeita a uma desvalorização do dólar, o que resultará, neste caso, no recebimento de um montante menor em reais.

Esses riscos interferem diretamente nas margens operacionais dos produtos agrícolas, sendo, portanto, prudente que os agricultores busquem proteger sua rentabilidade e lucratividade por meio da utilização de mecanismos que possibilitem eliminar ou minimizar as incertezas. Uma das principais incertezas, considerando-se que os produtores não possuem nenhuma ou pouca possibilidade de influência, está relacionada ao risco de preços. Os produtos agrícolas, particularmente as *commodities*, estão expostos a incertezas quanto ao comportamento futuro dos preços, influenciados fundamentalmente por movimentos de oferta e demanda no mercado.

O produtor rural deverá enfrentar as adversidades inerentes não somente à produção e ao financiamento dos custos operacionais das atividades, mas principalmente às expectativas futuras com relação às cotações dos preços dos produtos agrícolas, influenciados por tendências históricas, sazonalidades da produção e movimentos especulativos causadores de oscilações significativas dos preços. Essas oscilações, por sua vez, são de difícil previsão e dificultam o planejamento da produção e da comercialização bem como a tomada de decisão por parte dos agricultores. No quadro abaixo, são apresentadas as características dos principais movimentos dos preços oriundos da interação entre oferta e demanda dos mercados de produtos agrícolas.

Comportamento dos preços dos produtos agrícolas e suas definições

Comportamento dos preços	Características
Tendência	É observada a partir de uma série histórica (longo prazo), demonstrando a existência de uma trajetória de alta, queda ou estabilidade dos preços, que pode ser influenciada por fatores como inovação tecnológica, mudanças de hábitos de consumo e distorções entre a oferta e demanda.
Ciclo	É observado em períodos mais ou menos longos, que podem compreender alguns anos, sendo geralmente influenciado pelo comportamento dos agentes diante do mercado e das características da oferta de determinados produtos, tais como baixas barreiras de entrada na atividade e baixos ativos específicos para produção, permitindo razoável mobilidade dos agentes.
Sazonalidade	É observada ao longo do ano, principalmente devido à safra e à entressafra da produção e aos hábitos dos consumidores, determinando preços menores na safra e maiores na entressafra.
Movimento brusco, ou choque	É observado em períodos curtos de tempo (dias, semanas), sinalizando a oscilação (velocidade) de baixa ou de alta dos preços, sem indicar, necessariamente, direção ou sentido do mercado.

O produtor pergunta-se: “Vai faltar ou sobrar produto no mercado?” A resposta para esse questionamento dependerá de diversas análises, tais como: produção e consumo mundial, estoques existentes nos países produtores e compradores, políticas de subsídios e acordos entre países e blocos econômicos, relatórios sobre áreas cultivadas e de safras nos principais países exportadores, tendências tecnológicas e preços

relativos dos produtos substitutos, entre outros fatores influenciadores na interação entre oferta e demanda estudados anteriormente. Nesse contexto, os agricultores são tomadores de preços no mercado; existem, no entanto, mecanismos que possibilitam a eliminação ou minimização dos riscos oriundos das oscilações futuras de preços, tais como o mercado de derivativos agrícolas

Sumário

Nesta Unidade temática estudamos e discutimos os aspectos fundamentais a considerar do sistema de mercado agrícola, olhando para as variáveis de destaque quantidade de oferta e da demanda, leis da demanda e da oferta, equilíbrio de mercado, excesso de oferta e demanda, Riscos de Preços no Mercado de Produtos Agrícolas.

Exercícios

1. Explique por suas palavras o que é equilíbrio de mercado?
2. Qual é a diferença entre oferta e procura de serviço ou bem?
3. Distingue os mecanismos ou cenários e explique o que acontece com as curvas de oferta e da demanda: preço fixado abaixo de equilíbrio e preço fixado acima do equilíbrio?
4. Explique os mecanismos entre os riscos associados no mercado agrícola?
5. Explique os instrumentos de apoio a comercialização agrícola e o seu funcionamento?

UNIDADE Temática 1.3. Mercado de Derivativos Agrícolas

Introdução

Que o produtor poderá fazer para eliminar as apreensões com relação aos preços no mercado e garantir tranquilidade para acompanhar sua lavoura ou criação?

A gestão de risco de preços poderá ser feita por meio do chamado mercado de derivativos agrícolas, local onde ocorre a negociação de contratos que estabelecem a fixação dos preços para liquidação futura, na modalidade física ou financeira. De acordo com BM&F (2007a, p. 6), derivativos “é nome dado à família de mercados em que as operações com liquidação futura são implementadas, tornando possível a gestão do risco de preço de diversos activos”.

O negócio com derivativos segue a lei da oferta e da demanda, já que é negociado livremente sem controle de preços, podendo ser definido como “uma operação que deriva de algum negócio tradicional do mercado físico ou de algum título negociado no mercado financeiro” (CORRÊA; RAÍCES, 2005, p. 9). O mercado físico é caracterizado pela comercialização de produtos como soja, milho, boi gordo, bezerro, café, petróleo, ouro, álcool, açúcar, algodão, etc; e o mercado financeiro, pela comercialização de ações de empresas, taxas de câmbio, taxas de juros, moeda estrangeira, índice de preços, títulos do governo, etc.

O termo *derivativo* se explica porque os preços futuros dos produtos agrícolas derivam ou sofrem influência do mercado físico desses mesmos produtos nas diferentes regiões de produção. Dessa forma, é importante destacar que as referências para a formação dos preços futuros derivam, fundamentalmente, do mercado físico (comercialização à vista ou a prazo) dos produtos agrícolas e são

influenciados por expectativas futuras com relação ao comportamento dos preços.

Para actuar no mercado de derivativos, o produtor deverá fixar um preço adequado para cobrir os custos de produção e realizar lucros que possibilitem a manutenção das atividades produtivas por meio de investimentos em máquinas, equipamentos, treinamentos, infraestrutura e novas tecnologias. A operacionalização da comercialização no mercado de derivativos é realizada mediante a utilização de instrumentos chamados contratos de derivativos, que permitem ao produtor planejar a produção e novos investimentos na propriedade, já que eliminam ou minimizam riscos e incertezas com relação aos preços dos produtos.

Utilizando contratos de derivativos, os agricultores estarão fixando (travando) preços futuros para os seus produtos, eliminando, dessa forma, as incertezas com relação às oscilações do mercado *spot* e protegendo os investimentos realizados na propriedade. Para tanto, o produtor terá que se inserir em um dos tipos de mercados descritos na próxima seção: mercado a termo, mercado futuro e mercado de opções.



Objectivos

Específicos

s

Definir o mercado de derivativos agrícolas;

Tipos de mercados de derivativos agrícolas;

Conceituar o mercado de futuros e opções

Característica o mercado futuro e de opções;

Intervenientes dos mercados de futuros e opções;

1.3.1 Tipos de Mercados de Derivativos Agrícolas

Os principais tipos de mercados de produtos agrícolas e suas características são apresentadas abaixo.

Tipo de mercado	Características
Mercado spot	Mercado onde os produtos são negociados com pagamento à vista ou a prazo, mediante entrega imediata da mercadoria.
Mercado a termo	Mercado onde se negociam <i>contratos a termo</i> , especificando-se a venda ou compra antecipada da produção, mediante preço previamente combinado entre as partes, podendo ou não ocorrer adiantamento de recursos por conta da promessa de entrega futura da mercadoria em local determinado. Os contratos não são padronizados, são intransferíveis e somente poderão ser liquidados na data acordada e com a entrega da mercadoria.
Mercado futuro	Mercado onde se negociam <i>contratos futuros</i> , estabelecendo-se a obrigação de compra e venda de uma mercadoria em data futura por um preço negociado em bolsa (pregão). Os contratos são padronizados com relação aos prazos, à quantidade e à qualidade da mercadoria, podendo ser liquidados antes do prazo de vencimento, mediante reversão da posição assumida na bolsa (compra ou venda).
Mercado de opções	Mercado onde se negociam <i>contratos de opções</i> , definindo-se acordos onde uma parte, ao pagar um valor (prêmio), adquire o direito (opção) de comprar ou vender, em data futura, uma mercadoria a um preço negociado em bolsa. Por sua vez, a contraparte, ao receber esse valor (prêmio), obriga-se a vender ou comprar essa mesma mercadoria, caso a primeira exerça o seu direito de compra ou venda. O valor do prêmio é livremente negociado entre as partes (bolsa ou balcão), e os contratos de opções são flexíveis, quando negociados em balcão, e padronizados, quando negociados em bolsa.

O mercado futuro possui duas vantagens principais: (a) proteção contra oscilações de preços; e (b) descoberta de preços futuros das *commodities* agropecuárias. É, portanto, uma ferramenta fundamental para o bom funcionamento do agronegócio brasileiro, pois proporciona informações para a realização do planejamento e gestão das propriedades rurais e poderá ser utilizada por todos os agentes que compõem as cadeias produtivas, tais como produtores, cooperativas, agroindústrias, empresas de exportação e bancos.

Com relação ao mercado futuro, é importante ressaltar que o produtor, ao comprar contratos e assumir a posição de “vendido” na bolsa, estará travando o preço do produto (*hedge*), eliminando dessa forma a incerteza devida às oscilações dos preços da *commodity*, mediante o pagamento de ajustes diários e o depósito da margem de garantia. Ao fazer isso, o produtor aceitou determinado preço como

suficiente para cobrir todas as suas despesas da safra, mas não se estará beneficiando de tendências de alta nos preços.

Dessa forma o produtor (*hedger*) não obterá lucro no mercado futuro (caso receba ajustes diários) e tampouco terá prejuízo (caso pague ajustes diários), mas, sim, deixará de perder caso os preços caiam ou deixará de ganhar caso os preços aumentem (os movimentos nos preços serão compensados pelos ajustes diários). Muitos produtores poderão entender que deixar de ganhar é perder, mas o fundamental para os negócios agropecuários é a alteração das características de risco de preço das *commodities* agrícolas. Um exemplo de fixação de preços com pagamento e recebimento de ajustes diários é apresentado em seção específica deste texto.

Mercado futuro e mercado de opções: principais características e diferenças

Mercado futuro	Mercado de opções
(1) Proporciona garantia contra queda e aumento dos preços, mediante a fixação de um preço futuro para uma <i>commodity</i> .	(1) Proporciona garantia contra queda e aumento dos preços, mas, ao mesmo tempo, permite ganhos extras caso o mercado se movimente favoravelmente.
(2) Os compradores e vendedores de contratos futuros devem depositar margem de garantia (aproximadamente 5% do valor total negociado).	(2) Os compradores de contratos de opções não são obrigados a depositar margem de garantia, já que não oferecem risco ao sistema.
(3) Os compradores e vendedores de contratos futuros necessitam de fluxo de caixa para honrar os ajustes diários.	(3) Os compradores de contratos de opções não necessitam pagar ajustes diários.
(4) Os contratos futuros impedem a obtenção de lucros decorrentes de um movimento favorável dos preços.	(4) Os contratos de opções limitam o prejuízo ao valor do prêmio pago.
(5) Principal risco: enfraquecimento da base (risco de base).	(5) Principal risco: pagamento de um prêmio (preço da opção) muito alto ao vendedor (negociação em bolsa). (Obs.: O risco de base continua existindo).

1.3.2 Participantes Nos Mercados de Derivativos Agrícolas

Em todas as operações nos mercados de derivativos, haverá sempre dois lados (ou duas posições): o que comprou e o que vendeu contratos de derivativos. Uns atuam no mercado procurando proteção de preço (*hedge*), outros assumem riscos buscando a obtenção de lucro. Assim sendo, podem-se classificar os participantes nos mercados de derivativos agrícolas em três tipos: *hedgers*, especuladores e arbitradores. As funções e características de cada um desses agentes do mercado de derivativos serão apresentadas a seguir.

Hedgers

São compradores e vendedores de contratos de derivativos que buscam proteção de preços para suas *commodities* e a minimização dos riscos oriundos das variações da oferta e da demanda no mercado. *Hedger* é quem faz *hedge*, ou seja, proteção contra as oscilações de preço das *commodities* no mercado futuro visando a manutenção da rentabilidade dos negócios.

Especuladores

São compradores e vendedores de contratos de derivativos, em bolsas, que buscam obter lucro nas negociações a partir das expectativas de variações dos preços das *commodities* no mercado futuro.

Arbitradores

Da mesma forma que os especuladores, os arbitradores buscam lucros nas negociações, porém, tomando o cuidado de eliminar os riscos do mercado. Isso é feito a partir da compra e venda de contratos em diferentes mercados onde estejam ocorrendo distorções de preços: “A arbitragem consiste em operações na qual o

lucro é travado sem risco, ao serem feitas transações simultâneas em dois ou mais mercados” (HULL, 2005, p. 14).

Sumário

Nesta Unidade temática estudamos e discutimos os aspectos fundamentais a considerar do mercado de derivativos agrícola, olhando para o seu conceito, tipos de mercados de derivativos, os intervenientes do mercado, caracterização de mercados de futuros e opções, produtos nela transacionados com mecanismo de equilíbrio de mercado, até o presente momento o estudante não deverá ter dúvidas sobre tal.

Exercícios

1. Explique por suas palavras o que é mercados de derivativos?
2. Qual é a diferença entre mercados de futuros e opções, concentre nas suas características distintas?
3. Distingue os participantes dos mercados de derivativos e seu papel neste âmbito?
4. Qual é a importância dos mercados derivativos no sistema de desenvolvimento produção agrícola?

TEMA - II: OPORTUNIDADE DE NEGÓCIOS NO SECTOR

AGRÁRIO EM MOÇAMBIQUE

Unidade temática 2.1 Potencialidades de Moçambique

Unidade temática 2.2 Oportunidade de Agronegócio em Moçambique

Unidade temática 2.3 Avaliando a Oportunidade

Unidade 2.1: Potencialidades de Moçambique

Introdução

As actividades rurais são também conhecidas na terminologia de agropecuárias, são exercidas das mais variadas formas, desde o cultivo caseiro para a própria subsistência ou extrativistas até os grandes complexos industriais, explorando os setores agrícolas, pecuários e agroindústrias, sendo que quase todas as tarefas necessárias eram desempenhadas em seu âmbito interno. A evolução das dinâmicas sociais, tecnológicas e económicas alterou de maneira significativa, os padrões e referenciais técnicos, comerciais e organizacionais das empresas rurais.

A população moçambicana vive principalmente de actividades agro-silvo-pecuárias de pequena escala, com uma heterogeneidade de actividades económicas de geração de rendimentos dentro das famílias. Dentro das diferentes actividades, a produção de alimentos para o consumo constitui a base principal da estrutura produtiva das pequenas e médias explorações familiares. Contudo, o crescimento agrícola em Moçambique é extremamente fundamental para o bem-estar de povo e pode ser uma fonte essencial para promover o crescimento económico do País em geral e das famílias rurais em particular.



Objectivos

Específicos

Saber a potencialidade de Moçambique no sistema agrário;

Mapear as regiões agro-ecológicas;

Conhecimento do plano de desenvolvimento agrário;

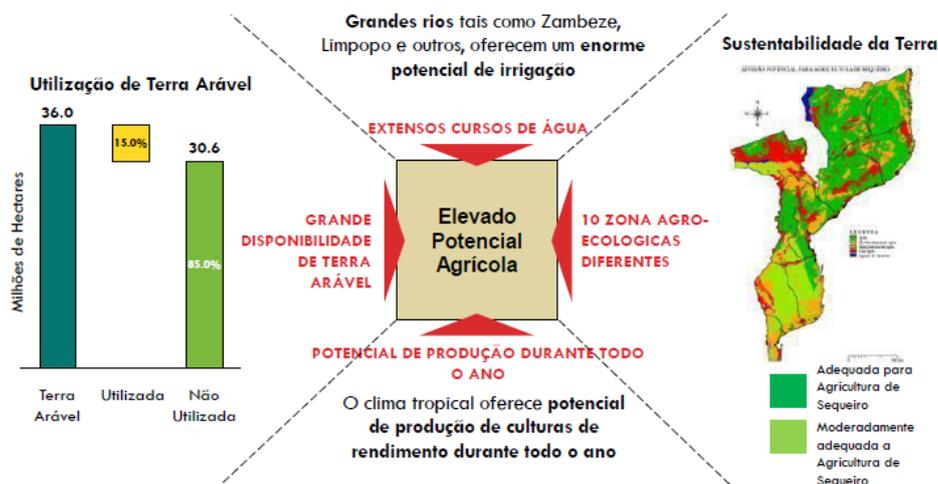
Descrever o plano de investimento nacional no sistema agrário;

2.1 Potencialidades de Moçambique

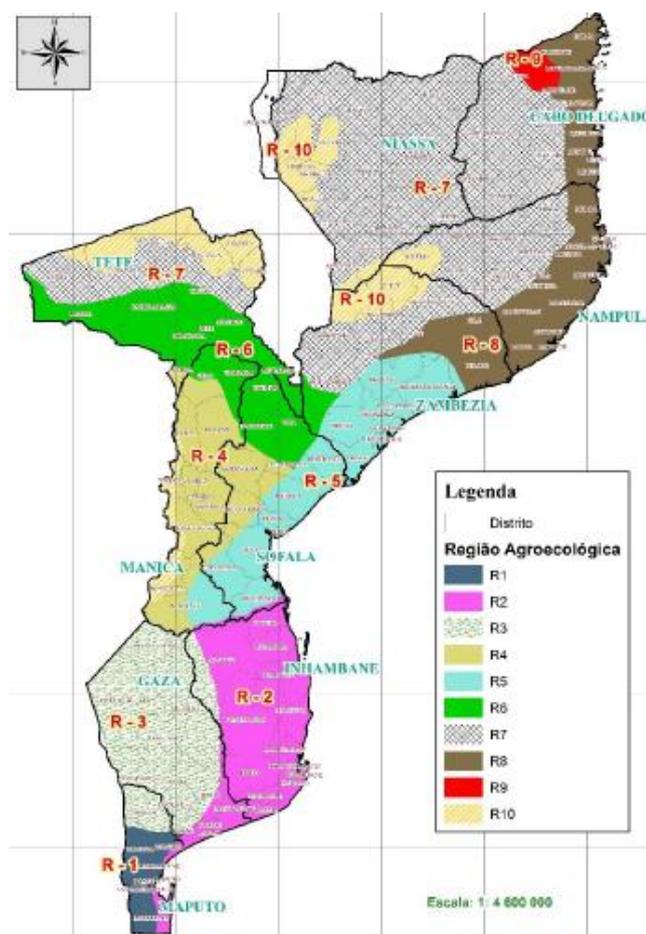
Actualmente o desenvolvimento das diferentes zonas agro-ecológicas em Moçambique é constringido por diversos factores, principalmente pela fraqueza das infraestruturas: estradas e pontes, linhas férreas, portos secundários, eletrificação, postos de distribuição de combustível, telecomunicações, facilidades de comercialização, abastecimento e armazenamento de bens, sistemas de regularização dos rios, armazenamento de água e irrigação, centros de pesquisa tecnológica e de formação técnica e profissional, e outros. Apesar do fraco desenvolvimento da agricultura em Moçambique, o país possui um grande potencial para a médio e longo prazos desenvolver uma agricultura que assegura um crescimento sustentável.

2.1.1 Água e Clima

Moçambique oferece crescentes vantagens comparativas – oferta de água abundante que combinada com diversos micro-climas, permitem a produção de uma grande variedade de produtos agrícolas.



Potencialidades



AS 10 REGIÕES AGRO-ECOLÓGICAS

Região	Precipitacao	Clima	Solos
1	400-800	Semi-árida seca	Arenossolos e Nitossolos
2	800-1000	Semi-árida húmida	Arenossolos, Fluvissoles
3	400-800	Semi-árida e árido	Manangas e Arenossolos
4	1000-1200	Sub-húmida, Semi-árida húmida	Ferralsolos e Lavissolos
5	1000-1400	Semi-árida húmida, húmido	Fluvissoles e Arenossolos
6	400-600	Semi-árida seca	Lixissolos e Fluvissoles
7	1000-1200	Semi-árida húmida, sub-húmidas	Ferralsolos, Lavissolos e Acrissolos
8	800-1200	Semi-árida húmida, semi-árida seca	Lixissolos, Leptossolos e Arenossolos
9	800-1000	Tropical húmido	Arenosos avermelhados
10	1400-1800	Tropical de altitude	Franco argiloso avermelhado e Delgado

2.1.2 Plano Estratégico

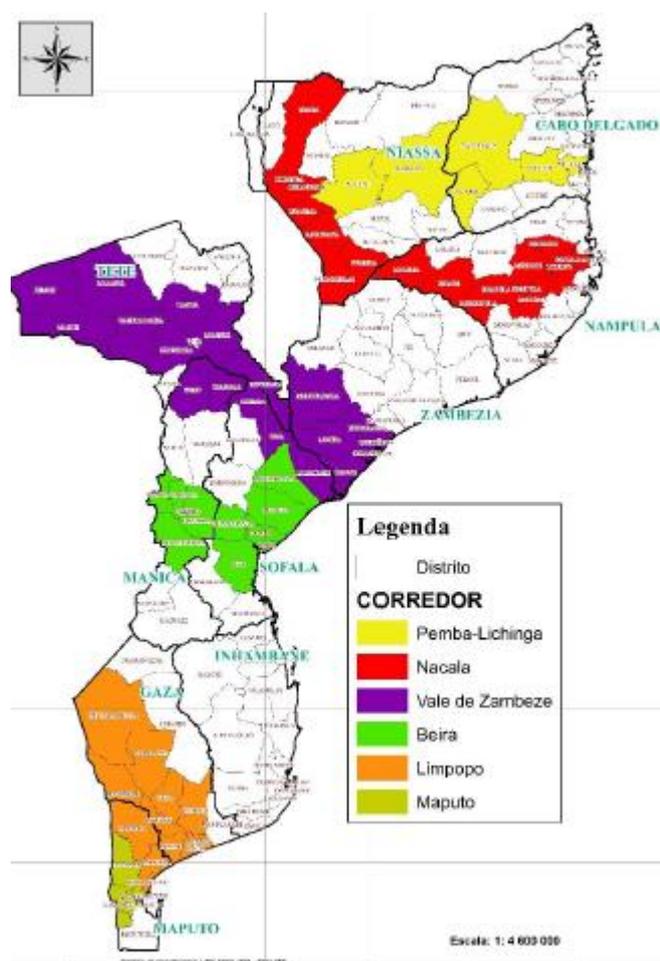
Plano Estratégico para o Desenvolvimento do Sector Agrário (PEDSA) foi aprovado pelo Conselho de Ministros em Maio de 2017.

Visão: Um sector agrário próspero, competitivo, equitativo e sustentável.

Objectivo: Contribuir para a segurança alimentar e nutricional e renda dos produtores agrários de maneira competitiva e sustentável garantindo a equidade social e de género. Para realizar a visão e o objectivo, o PEDSA assenta em 4 pilares de desenvolvimento agrário:

1. Aumento da produtividade, produção e competitividade na agricultura
2. Serviços e infraestrutura para maior acesso ao mercado
3. Uso sustentável e aproveitamento integral dos recursos terra, água, florestas e fauna
4. Instituições agrárias fortes

PEDSA identifica seis corredores de crescimento para atrair investimento – Maputo, Limpopo Pemba-Lichinga, Nacala, Zambeze e Beira, bem como as cadeias de valor para receber atenção especial em cada corredor.



Corredores	Cadeias de valor	PROJECTO
1. Pemba-Lichinga	Batata, trigo, feijões, milho, soja, algodão, tabaco e frangos.	
2. Nacala	Mandioca, milho, algodão, fruta, frangos e amendoim.	PROSAVANA
3. Vale do Zambeze	Arroz, milho, batata, bovinos, caprinos, algodão e frangos.	ADVZ
4. Beira	Milho, trigo, hortícolas, frangos, soja, arroz e bovinos.	BAGC
5. Limpopo	Arroz, hortícolas, bovinos e frangos.	PROSUL
6. Maputo	Arroz, hortícolas, bovinos e frangos.	PROSUL

A fim de implementar PEDSA, um Plano Nacional de Investimento (PNISA, 2013-2017) foi aprovado, considerando os seguintes pressupostos:

A agricultura predominantemente de subsistência;

Dos cerca dos 36 milhões de terras aráveis apenas 4,5 milhões (12,5%) é que são sendo utilizados;

O sector familiar emprega diretamente 72% da população economicamente ativa;

Contribui com: 25% do Produto Interno Bruto; e 16% das exportações nacionais.

2.1.3 Plano de Investimento Nacional

O Plano Nacional de Investimentos para o Sector Agrário em Moçambique (PNISA) é um instrumento de operacionalização do PEDSA, contempla 5 componentes.

Componente 1 – Produção & Produtividade	Componente 2 – Acesso ao Mercado	Componente 4 – Recursos Naturais
Culturas alimentares	Gestão Pós-Colheita	Cartografia
Culturas de rendimento	Serviços Financeiros	Terra para agricultura
Pesca	Agronegócio	Florestas e fauna bravia
Pecuária	Estradas Rurais	Desenvolvimento Institucional
Investigação Agrária	Informação de Mercado e Estatísticas agrárias	Componente 5 – Reforma e Fortalecimento Institucional
Extensão Agrária	Componente 3 – Segurança Alimentar & Nutricional	Reforma institucional
Irrigação	Alimentos nutritivos	Fortalecimento institucional
Mecanização	Coordenação Multisectorial	

Sumário

Nesta Unidade temática estudamos e discutimos os aspectos fundamentais a considerar das potencialidades agrícola de Moçambique, concentrando nos aspectos basilares para o desenvolvimento do país, desde as áreas ecológicas, planos estratégicos de desenvolvimento agrícola associados aos seus pilares,

planos de investimentos nacional agregados aos cinco componentes fundamentais.

Exercícios

1. Quia as potencialidades de Moçambique no panorama de desenvolvimento agrários?
2. Apresente as 10 regiões agroecologias potencialmente identificadas com factor dinamizador do crescimento económico e social do país?
3. Qual é a visão do plano estratégico de desenvolvimento do sector agrário em Moçambique?
4. Qual é a ideia central do plano nacional de investimento agrário?
5. Como as diferentes etapas do plano nacional de investimento no sector agrário pode impactar no crescimento da cadeia de valor?

Unidade 2.2: Oportunidade de Agronegócio em Moçambique

Introdução

Identificados 15 produtos estratégicos dos quais 7 cadeias de valor prioritárias: Arroz, feijões, hortícolas (*Repolho, tomate e cebola*), raízes e tubérculos (*mandioca, batata doce e batata reno*), avicultura e bovinicultura.



Objectivos

Específicos

Dominar os principais canais de cadeia de valor;

Saber o s principais incentivos ao agronegócios;

Conhecer os condicionalismos de facilidade do acesso a terra;

Desafios de agronegócios; e

O sistema de mecanização agrícola.

2.2.1 Principais Pontos das Cadeias de Valor



Arroz

A produção nacional cresce a mesma taxa que as importações nos últimos anos;

O País importa mais de 60% do arroz consumido e Moçambique é o terceiro maior importador do arroz a nível da SADC

Feijões

A produção nacional do feijão cresce, o feijão boer é um dos mais cultivados no momento;

A procura do feijão boer é demonstrada pela Índia, na medida em que foi uma fábrica de processamento que permitirá o escoamento da produção obtida na Província de Sofala bem como em toda região centro do País.

Hortícolas

Condições agro-ecológicas favoráveis e potencial de produção o ano todo
Contra-sazonalidade da demanda do Oriente Médio, e dos mercados asiáticos – ideal para a exportação

Recente entrada de supermercados como Shoprite e Massmart / Walmart

Avicultura

Demanda por aves tem crescido significativamente em toda a África

Em Moçambique, a expectativa é que o consumo mais que triplique em 10 anos

Investimentos em mineração e petróleo & gás aumentam a renda da população e impulsionam a demanda por carne de frango

Carnes Vermelhas

Altas importações de carne bovina, principalmente da África do Sul, criam uma oportunidade para a substituição de importações.

Potencial de produção de suínos, gado e cabra para o consumo local e exportação, a exemplo da carne de cabra para o Oriente Médio

Raizes e Tuberculos

Novos usos da mandioca na alimentação animal, matérias-primas industriais, cerveja, álcool e bio-etanol.

Custo para a mandioca é relativamente baixo em relação a outras culturas relacionados

Fruticultura

Condições agro-ecológicas favoráveis e potencial de produção o ano todo.
Contra-sazonalidade da demanda do Oriente Médio, e dos mercados asiáticos – ideal para a exportação.

Recente entrada de supermercados como Shoprite e Massmart / Walmart.

2.2.2 Incentivos do Agronegócio

Isonções de tarifas para a importação de equipamentos;

2) Redução de impostos para transferências de propriedades;

3) Redução na tarifa de imposto de renda para empresas:

a) Imposto de renda usual de 10% para empresas agrícolas;

b) Taxa pode ser reduzida para 2% até 2015 e 5% até 2025.

4) Custo da terra

a) A taxa do DUAT é de aproximadamente USD 1/ ano/ hectare num prazo de 50 anos renováveis.

5) Reduzida a taxa sobre os combustíveis e taxa incidente sobre o custo do gásóleo no sector Agrário em 50%;

6) Redução em 10% do custo por *Kwatt*/hora da energia eléctrica usada na agricultura;

2.2.3 Mecanização

Objectivo: Aumentar a produção e produtividade através da qualidade das operações agrárias, da intensificação energética ao longo do ciclo de produção e processamento.

Foram criados Centros de Serviços para Mecanização Agrícola com seguintes características:

a) Gestão privada: licenças de exploração a serem atribuídas através de concurso público;

b) Forma jurídica: consórcio entre sujeitos económicos autónomos que se obrigam reciprocamente em produzir e fornecer a terceiros bens e serviços complementares entre si;

c) **Papel do estado:** limitado a fase de investimento inicial para as infraestruturas comuns e sucessiva monitoria de gestão.

2.2.4 Facilitação do Acesso a Terra

Quadro político legal, prevê o acesso a terra para os investidores nacionais e estrangeiros em condições preferenciais considerando:

1) Apresentação do projecto de investimento através do Centro de Promoção de Investimentos (CPI) entidade criada pelo Estado para promover investimento privado;

2) Direccionamento das propostas de investimentos seguindo:

a) Zoneamento da Terra, que contribui para identificação de regiões geográficas para implantação de determinados projectos de investimentos (áreas prioritárias para o desenvolvimento industrial, agrário, turismo e outros);

b) Corredores de desenvolvimento e zonas económicas especiais;

Actualização permanente do cadastro de terra e o acesso da informação as instituições de Promoção de Investimentos

2.2.5 Desafios do Agro-Negócio

O desafio central é de traduzir as oportunidades agro-ecológicas em dinâmicas inclusivas de geração de riqueza, através da criação de emprego e promoção de produtores emergentes.

Area	Desafios	Abordagem Estratégica
Tecnologias Apropriadas	<ul style="list-style-type: none"> • Elevar a produtividade agrária; • Melhorar o acesso a tecnologia e insumos melhorados; 	Estabelecimento de centros de serviço–mecanização, loja de <i>insumos</i> , unidades de processamento e apoio técnico.
Capacitação Técnica	<ul style="list-style-type: none"> • Capacitação de produtores e empresários e promover o envolvimento dos jovens no agro-negócio 	Desenvolvimento do Capital Humano – Vocação empresarial, transferência de tecnologia, incubadoras do agro-negócio
Financiamento	<ul style="list-style-type: none"> • Melhorar acesso ao financiamento • Melhorar gestão de risco 	Promoção de linhas de crédito, capital de risco e seguros agrícolas
Infraestruturas	<ul style="list-style-type: none"> • Melhorar a provisão de infraestruturas 	Vias de acesso, electricidade e unidades de processamento
Acesso ao Mercado	<ul style="list-style-type: none"> • Melhorar Acesso aos mercados 	Promoção das exportações, feiras agrícolas e sistemas de informação

Neste contexto, é esperado que através da aprovação de planos e programas, os actores económicos assegurem o seguinte:

- 1.Reverter a actual situação da Balança de Pagamentos do país para que passe de um importador de produtos agrícolas para um exportador;
- 2.Melhorar o acesso a insumos (sementes e fertilizantes) de modo a aumentar o rendimento agrário;
- 3.Transformar a agricultura de subsistência em agricultura intensiva, moderna e mecanizada através da promoção de iniciativas orientadas para o negócio.
- 4.Promover o emprego, o agro-processamento e conservação de produtos agro-industriais (vegetais, frango, produtos derivados de leite e carnes vermelhas).

Sumário

Nesta Unidade temática estudamos e discutimos os aspectos fundamentais ligados as potencialidades de Moçambique no sector agrário, refletindo sobre as medidas necessárias para alavancar o

crescimento económico, nomeadamente, facilidade de acesso a terra, incentivos de agronegócios, processos de mecanização, cadeia de valor e outos.

Exercícios

1. Explique por suas palavras o que entendes por cadeia de valor, exemplifique a sua essência?
2. Qual é a efectividade dos sistemas de mecanização nos campos agrários?
3. Mencione cinco oportunidades que impulsionam crescimento económico e social de Moçambique?
4. Quais os desafios do sector agrário em Moçambique?
5. Quais os mecanismos de facilitação de acesso de terra?

Unidade 2.3: Avaliando a Oportunidade

Introdução

A ciência econômica utiliza modelos ao analisar e prever o comportamento da demanda, da oferta e dos preços. Os modelos são limitados, porque não incorporam todas as dimensões e detalhes da realidade. Por outro lado, organizam e simplificam a complexidade do mundo, facilitando sua análise e permitindo maior objetividade. Os modelos podem ser expressos através de gráficos, tabelas, fórmulas e até mesmo de textos (sentenças), dependendo de seu propósito ou grau de sofisticação. Os conceitos de demanda e de oferta, suas interações e os movimentos de preços podem, portanto, ser compreendidos a partir de modelos simplificados da realidade.



Objectivos

Específicos

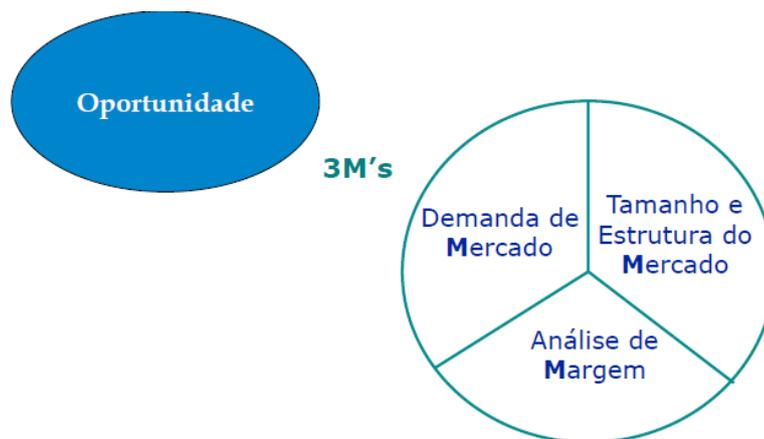
Conhecer a demanda de Mercado;

Estimar o Tamanho e Estrutura do Mercado;

Sabe a Análise de Margem;

Dominara abordagens de aplicação de Instrumentos de análise de diagnóstico.

2.3.1 Demanda de Mercado



Qual é o público-alvo?

Qual a durabilidade do produto/serviço no mercado? (ciclo de vida)?

Os clientes estão acessíveis? (canais de acesso)?

O potencial de crescimento é alto (>10, 15, 20% anual)?

O custo de captação do cliente é recuperável em curto prazo (< 1 ano)?

2.3.2 Tamanho e Estrutura do Mercado:

O mercado está crescendo?

Existem barreiras proprietárias de entrada?

Quantos competidores/concorrentes estão no mercado?

Qual é o tamanho do mercado e o potencial para se conseguir uma boa participação no mercado?

2.3.3 Análise de Margem:

Identifique as possibilidades de lucros: margem bruta > 20, 30, 40% ?

Analise os custos (necessidades de capital), ponto de equilíbrio, retornos...

Mapeie a cadeia de valor do negócio.

Para isso você deverá saber como seu produto/serviço chega até o cliente final.

Isto ajudará você a entender a sua cadeia de valor e de seus competidores.

2.3.4 Brainstorming

Processos para o Brainstorming:

Liste todas as ideias que vierem a mente sobre o assunto em questão;

Não avalie nem julgue as ideias nesta fase;

Não discuta nem questione ideias nesta fase, excepto para clarificação;

Todas as ideias são validas. Será mais fácil eliminar as ideias inválidas mais tarde;

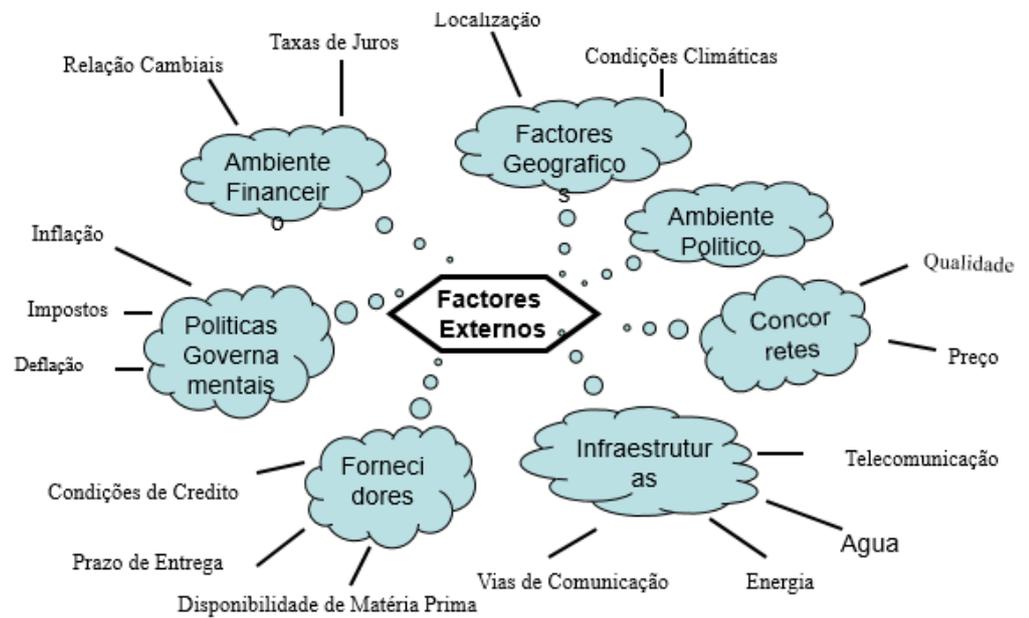
Repetição é valida. Não perca tempo nem o fio de pensamento seleccionando ideias;

Encoraje a quantidade. Quanto mais ideias houver, mais fácil será de obter ideias brilhantes;

Não esteja ansioso em fechar o processo;

Por último seleccione as ideias validas.

2.3.5 Análise de Factores Externos



2.3.6 SWOT Analysis (Análise FOFA)

SWOT Analysis (Análise FOFA)

A análise SWOT é uma ferramenta de gestão muito utilizado por empresas, organizações e indivíduos, como parte do planeamento estratégico dos negócios. A ideia central da análise SWOT é avaliar os pontos fortes, os pontos fracos, as oportunidades e as ameaças.

É um instrumento de análise que pode ser empregue com finalidade prospectiva (exemplo:

Analisar uma ideia para um novo projecto, negócio,...), como também pode ser empregue com finalidade retrospectiva (exemplo: analisar a situação actual de uma empresa, organização,...).

Strength

Weaknesses

Opportunities

Threats

Passo por Passo

1º Passo – Consiste em definir claramente o que será o objecto de análise.

2º Passo – Definir todos os factores positivos e negativos relativamente ao objecto analisado.

3º Passo – Os factores positivos e negativos do objecto analisado, agora deverão ser separados em factores internos e externos.

São factores internos aqueles que podemos controlar e factores externos aqueles que não podemos controlar.

Como resultado desse processo são obtidos quatro grupos de factores:

Factores Positivos e Internos -	FORÇAS
Factores Positivos e Externos	OPORTUNIDADES
Factores Negativos e Internos	FRAQUEZAS
Factores Negativos e Externos-	AMEAÇAS

4º passo – Se organizam os factores em quadrantes, para obter a Matriz seguinte:



SWOT Analysis

FORÇAS	FRAQUEZAS
Forças são características internas do sistema que facilitam ou auxiliam, em grau relevante, a realização da missão e dos objectivos desse sistema USE -AS !	FRAQUEZAS são deficiências internas do sistema, capazes de comprometer a realização da missão ou dos objectivos desse sistema. ELIMINE -AS !
OPORTUNIDADES	AMEAÇAS
OPORTUNIDADES são situações, tendências ou fenómenos externos existentes ou potenciais que poderão contribuir, num grau relevante, para a realização da missão e dos objectivos do sistema APROVEITE-AS !	AMEAÇAS são situações, tendências ou fenómenos externos existentes ou potenciais capazes de prejudicar substancialmente a missão ou objectivos desse sistema EVITE-AS !

2.3.7 Análise da Arvore do Problema

A Arvore do problema estabelece a causa e efeito para assegurar que as raízes dos problemas sejam identificados e analisados.

Principais Pontos são:

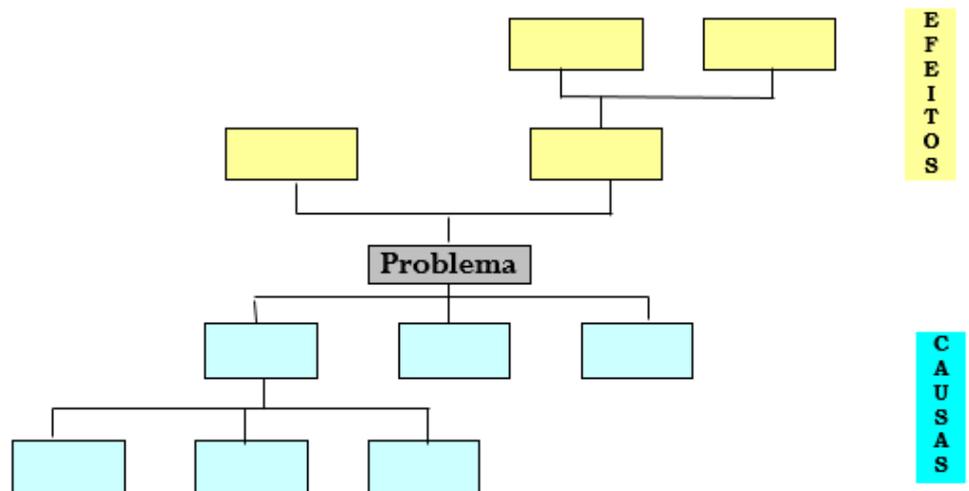
Identificar um ou Dois Problemas Maiores que afectam o grupo alvo;

Identificar problemas relacionados/limitações;

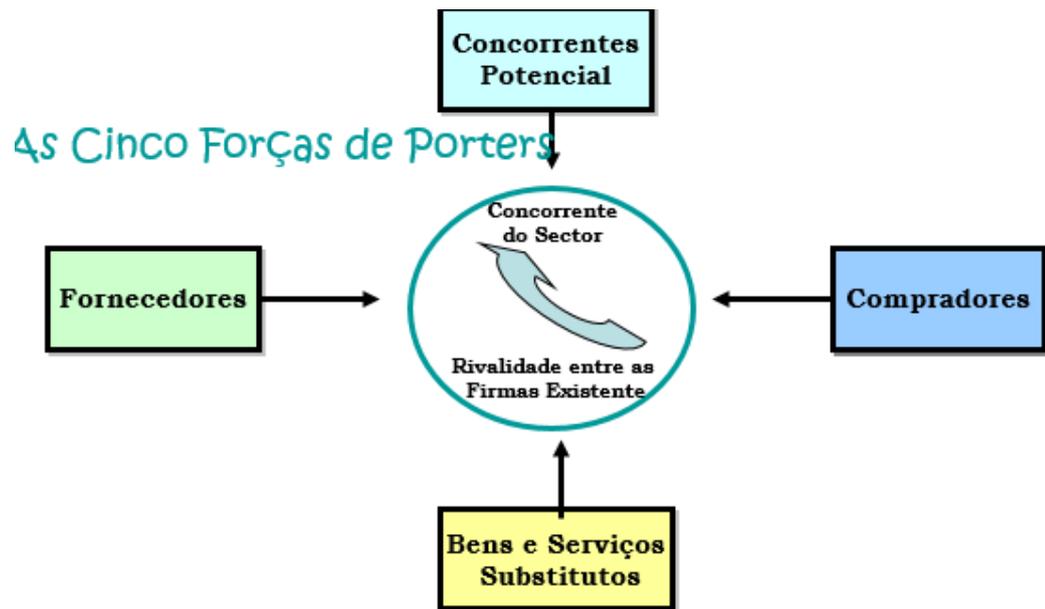
Analise e Identifique as causas e os efeitos relacionados com o problema;

Verifique a lógica;

Desenhe o diagrama da Arvore do Problema.



2.3.8 Análise de Cinco Forças de Mercado



Rivalidade entre os Concorrentes

Podemos reduzir a rivalidade competitiva entre os players se for possível:

- Diferenciar o produto
- Focar em segmentos diferentes
- Evitar concorrência de preço

Ameaça de Novos Entrantes

É preciso haver barreiras de entrada. A ameaça de um novo entrante é alta quando:

- A diferenciação do produto é pequena
- O acesso a subsídios do governo é fácil
- O capital necessário é baixo

Ameaça dos Produtos Substitutos

Os produtos substitutos são perigosos quando:

- O ganho na relação custo/benefício do produto substituto é Alto
- Provocam inovações tecnológicas
- A lucratividade é elevada

Poder dos Compradores

O poder dos compradores é grande quando:

- A concentração dos compradores em relação às empresas vendedoras é maior
- O volume de compra é alto
- A lucratividade dos compradores é alta

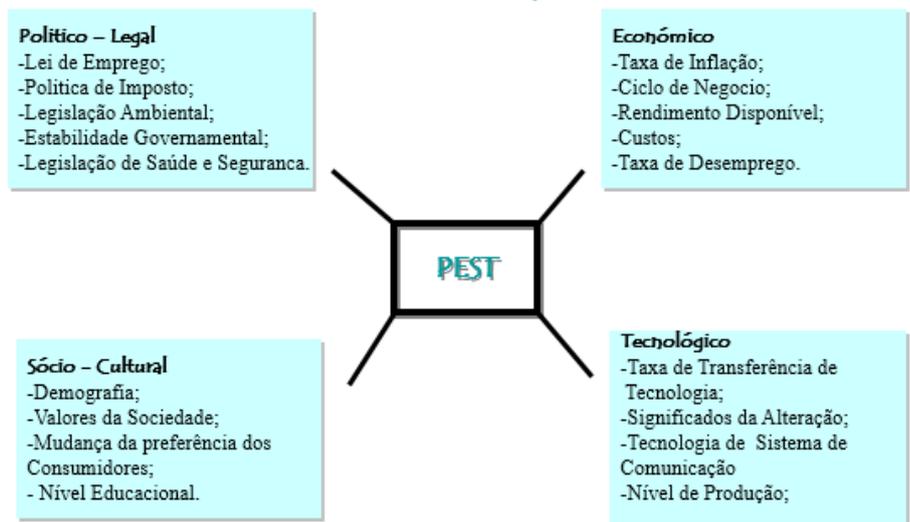
Poder dos Fornecedores

O poder dos fornecedores é grande quando:

- A importância do comprador para o fornecedor é baixa
- A disponibilidade de produtos substitutos é baixa

2.3.9 Análise PEST

Análise do Ambiente Geral - PEST



Sumário

Nesta Unidade temática estudamos e discutimos os aspectos fundamentais a considerar na avaliação de potencialidade de mercado, olhando para os seguintes aspectos: demanda de mercado, tamanho e estrutura do mercado, análise de margem e instrumentos de análise de diagnóstico. Todos estes elementos contribuem fortemente na

orientação e mecanismos apropriados para gerar uma imagem objectiva do mercado a que tencionam operar.

Exercícios

1. Explique por suas palavras o que é demanda de mercado?
2. Qual a relevância do tamanho e estrutura de mercado na análise de potencialidades de negócios?
3. Quais os mecanismos aplicados para a análise de margens no processo de avaliação de oportunidade de negócios?
4. Qual é o fundamento do uso dos instrumentos de análise de diagnóstico em ambiente de avaliação de oportunidade de negócio?
5. Explique a árvore de problema, PEST Analise, SWOT, Cinco forças de mercado e a sua aplicabilidade?

TEMA - III: PROCESSO DE ANÁLISE DE OPORTUNIDADE DE NEGOCIO

Unidade temática 3.1 Activos Privados de Renda Variável

Unidade temática 3.2 Fundo de Investimento

Unidade temática 3.3 Tipos de Fundos

Unidade 3.1: Activos Privados de Renda Variável

Introdução

Oportunidades são resultado de uma avaliação estratégica da empresa, onde ela pode expandir seus negócios ou aumentar a produtividade por exemplo. São fundamentais para o crescimento da empresa e apontam para o futuro. As oportunidades devem ser transformadas em projetos para que as ideias saiam do papel e sejam aplicadas na organização.

Existem vários critérios para avaliar oportunidades e queremos enfatizar os critérios financeiros, comerciais e produtivos que nortearão a exequibilidade ou não de uma oportunidade.



Objectivos Específicos

Entender a importância de coletarmos informações de qualidade e como isso pode dar suporte aos Sistemas de Informação de uma organização;

Compreender as características, a natureza e os propósitos da pesquisa de mercado e o seu papel para as tomadas de decisão gerenciais;

Conhecer as principais etapas que devem ser seguidas para desenvolver um bom processo de pesquisa de mercado.

3.1.1 Técnicas de Análise de Mercado

Mercado significa consumidores potenciais que compartilham de uma necessidade ou desejo, dispostos e habilitados para fazer uma troca que satisfaça essa necessidade ou desejo. Mercado era o local onde compradores e vendedores se reuniam para trocar bens, em uma praça ou vilarejo.

3.1.2 Quais são as variáveis importantes na análise de mercado?

Preço;
Factores e insumo de produção;
Tecnologia; e
Factores climáticos ou ambientais.

3.1.3 Leis de Mercado

Demanda É a quantidade de um determinado bem ou serviço que o consumidor deseja adquirir em certo período de tempo. A demanda é um desejo de adquirir, uma aspiração, um plano e não sua realização

Variáveis que influenciarão a demanda:

- I. Preço do bem;
- II. Preço dos outros bens;
- III. Renda do consumidor;
- IV. Gosto ou preferência do indivíduo.

Oferta dos produtores desejam vender por unidade de tempo A oferta é um desejo, uma aspiração, um plano e não sua realização. A oferta de um bem depende de seu próprio preço, admitindo a hipótese de que quanto maior for o preço de um bem, mais interessante se torna produzi-lo e portanto a oferta será maior.

3.1.4 Lei de Oferta

É a quantidade de produtos que vendedores desejam e podem produzir para vender a diversos níveis de preço Existe uma relação direta entre preço e quantidade ofertada. Quando o preço aumenta a quantidade ofertada aumenta e vice-versa.

3.1.5 Movimentos na Curva de Oferta

Ocorre quando outros fatores diferentes do preço afetam a quantidade ofertada. Ex: preços dos insumos, disponibilidade de crédito, tecnologias disponíveis, expectativas, mudança climática, etc

3.1.6 Equilíbrio do Mercado

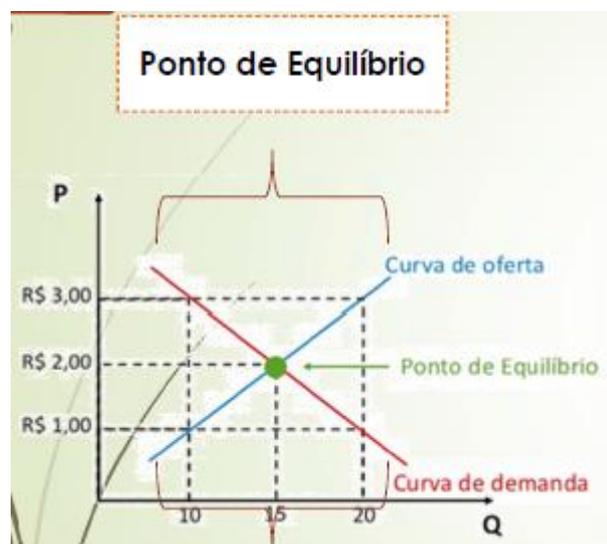
Equilíbrio de Mercado: situação em que o preço de mercado (preço de equilíbrio) possibilita que a quantidade ofertada seja igual à quantidade demandada (quantidade de equilíbrio).

Excesso de Oferta

Nível de preço acima do preço de equilíbrio - Quantidade ofertada > quantidade demandada.

Excesso de Demanda

Nível de preço abaixo do preço de equilíbrio - Quantidade ofertada < quantidade demandada.



Sumário

Nesta Unidade temática estudamos e discutimos os aspectos fundamentais a considerar do mercado de bens agrícolas, olhando para o seu conceito, demanda de mercado, oferta de mercado, movimentos e deslocamentos das curvas de oferta e demanda do mercado, factores que determinam a oferta e demanda, equilíbrio de mercado, excesso de oferta e demanda.

Exercícios

1. Explique por suas palavras o que é oferta agrícola e demanda agrícola?
2. 'Quais são os determinantes da oferta e da demanda?
3. Distingue movimento e deslocamento ao longo da curval?
4. O que entendes por equilíbrio de mercado?
5. Explique excesso de oferta e de demanda?

Unidade 3.2: Caracterização e Segmentação dos Mercados

Introdução

Uma empresa que decide operar em um mercado amplo reconhece que não pode atender a todos os consumidores daquele mercado. Eles são bastante numerosos, dispersos e diversificados em termos de exigências de compra. Em vez de competir em todos os lugares, precisa identificar os segmentos de mercado que pode atender com maior eficácia.

Os vendedores devem distinguir os principais segmentos de mercado, escolher um ou mais desses segmentos e desenvolver produtos e programas de marketing sob medida para cada um deles.

Em vez de dispersar seu esforço de marketing, podem focar naqueles compradores que tem maior chance de satisfazer – Abordagem Direcionada.

A adoção de marketing de mercado-alvo exige três etapas importantes:

1. Segmentação de Mercado: ação de identificar e classificar grupos distintos de compradores que podem exigir produtos e/ou compostos de marketing separados.
2. Escolha de Mercado-alvo: seleção de um ou mais segmentos de mercado para penetrar.
3. Posicionamento de Mercado: ato de estabelecer e comunicar os principais benefícios dos produtos ao Mercado.



**Objectivos
Específicos**

Analisar as bases de um mercado e sua segmentação;
A importância da segmentação do mercado;
Quais as etapas da segmentação de mercado;
Analisar padrões da segmentação de mercado;
Informações de apoio a segmentação; e
Comportamento do consumidor.

3.2 Caracterização e Segmentação dos Mercados

Uma empresa que decide operar em um mercado amplo reconhece que não pode atender a todos os consumidores daquele mercado. Eles são bastante numerosos, dispersos e diversificados em termos de

exigências de compra. Em vez de competir em todos os lugares, precisa identificar os segmentos de mercado que pode atender com maior eficácia.

Os vendedores devem distinguir os principais segmentos de mercado, escolher um ou mais desses segmentos e desenvolver produtos e programas de marketing sob medida para cada um deles.

Em vez de dispersar seu esforço de marketing, podem focar naqueles compradores que tem maior chance de satisfazer – Abordagem Direcionada.

A adoção de marketing de mercado-alvo exige três etapas importantes:

1. Segmentação de Mercado: ação de identificar e classificar grupos distintos de compradores que podem exigir produtos e/ou compostos de marketing separados.
2. Escolha de Mercado-alvo: seleção de um ou mais segmentos de mercado para penetrar.
3. Posicionamento de Mercado: ato de estabelecer e comunicar os principais benefícios dos produtos ao Mercado.

Qual a Necessidade de Segmentar

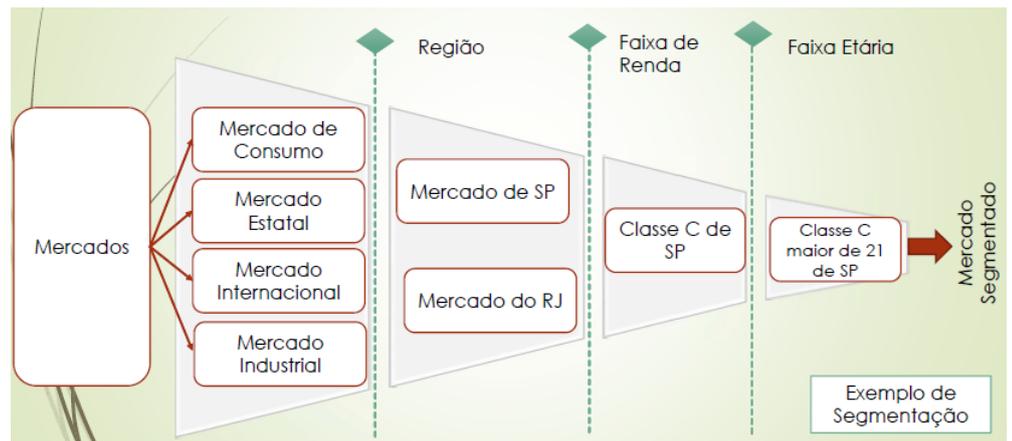
Para refletir de modo mais adequado as necessidades do consumidor;

Para se defender melhor da concorrência;

Para detectar as oportunidades de negócio;

Para melhorar a compreensão do mercado;

Para obter as informações básicas para valorar a tecnologia.



Que pontos avaliar em uma segmentação?

Qual é a renda pessoal disponível dos meus consumidores?

Qual é a taxa de crescimento do meu público-alvo?

Existe demanda de expansão? Se sim, qual a % da demanda total?

Demanda associada a pessoas que ainda não possuem o bem.

Existe demanda de reposição? Qual a % da demanda total?

Demanda associada à “obsolescência”.

Depende da “vida útil média” do produto

Qual é a rentabilidade atual e esperada (futura) do setor?

Qual é a evolução do faturamento (vendas) do setor?

Qual é o nível de “utilização da capacidade” – ou “capacidade ociosa” – do sector?

Qual é a evolução das taxas de juros de longo prazo?

Etapas para a Segmentação de Mercado, Definição de Mercado-alvo e Posicionamento



Padrões de Segmentação de Mercado

Preferências Homogêneas: os consumidores tem as mesmas preferências, as marcas existentes são similares e aglomeradas

Preferências Difusas: as preferências dos consumidores podem estar dispersas no espaço, indicando que os consumidores variam grandemente em termos de preferências.

Preferências Conglomeradas: o mercado pode revelar conglomerados de preferências distintas, os segmentos de mercado naturais.

Comportamento de Compra do Consumidor

A análise do comportamento do consumidor visa identificar como as pessoas, grupos, e organizações selecionam, compram, usam, e descartam artigos, serviços, ideias, ou experiências para satisfazer suas necessidades e desejos.

O comportamento do comprador pode ser visto como um processo de estímulo e resposta.

A tarefa do profissional de marketing é entender o que acontece com o consumidor entre o estímulo externo e a decisão de compra.

Fatores que Influenciam o Comportamento de Compra

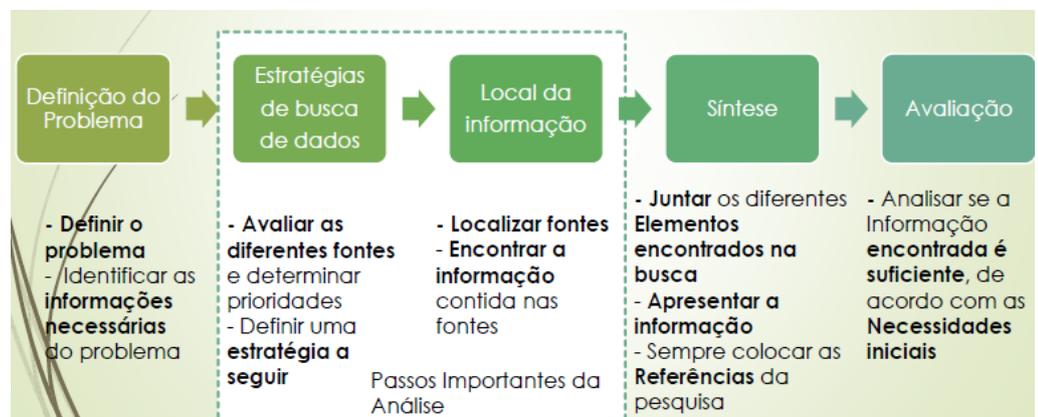


3.3 Ferramentas para Análise

Fontes de Informação (Principais dados e fontes)



Etapas para a Busca de Informações



Sumário

Consiste em identificar num mercado heterogéneo um determinado grupo de indivíduos, com respostas e preferências semelhantes de produtos. Isto deve ser observado como um poderoso instrumento que auxiliará departamentos de marketing e de *design*, no intuito de apresentar propostas que atendam aos desejos deste público-alvo. Esta deve ser a base que suporta toda a estratégia de marketing de um produto. O processo de segmentação comporta 4 etapas: escolha dos critérios de segmentação; descrição das características de cada segmento; escolha de um ou mais segmentos e definição da política de marketing para cada segmento selecionado. Permite racionalizar os meios para atingir um dado segmento de produto ajustando-o aos preços/custos de distribuição e comunicação, com vista a atingir o equilíbrio. Permite uma especialização da empresa jogando com as variáveis estratégicas – preço, produto, distribuição e comunicação - evitando desperdícios e o mercado é heterogéneo e por isso convém proceder à sua segmentação. Assim, as atitudes face a estes segmentos podem ser diferentes.

Exercícios

1. Explique por suas palavras o que é segmentação de mercado?
2. Qual é a vantagem de segmentar o mercado?
3. Distingue as etapas do processo de segmentação de mercado?
4. Qual é a relevância do estudo do comportamento do consumidor na segmentação de mercado?
5. Explique os critérios aplicados para segmentação de mercado?

Unidade 3.3: Introdução a Pesquisa

Introdução

É um processo sistemático para a construção do conhecimento humano, gerando novos conhecimentos, podendo também desenvolver, colaborar, reproduzir, refutar, ampliar, detalhar, atualizar, algum conhecimento pré-existente, servindo basicamente tanto para o indivíduo ou grupo de indivíduos que a realiza quanto para a sociedade na qual esta se desenvolve. É usada para estabelecer ou confirmar fatos, reafirmar os resultados de trabalhos anteriores, resolver problemas novos ou já existentes, apoiar teoremas e desenvolvimento de novas teorias. Um projeto de pesquisa também pode ser uma expansão do trabalho passado no campo. Para testar a validade de instrumentos, procedimentos ou experiências, a pesquisa pode replicar elementos de projetos anteriores, ou o projeto como um todo. Os principais objetivos da pesquisa básica (em oposição à pesquisa aplicada) são documentação, descoberta, interpretação, ou a pesquisa e desenvolvimento (R & D) de métodos e sistemas para o avanço do conhecimento do ser humano. Abordagens para investigação dependem epistemologias, que variam consideravelmente dentro e entre ciências humanas e ciências. Existem várias formas de pesquisa: bibliográfica, descritiva, laboratorial, empírica, de campo, acadêmica, científica, de humanidades, artística, econômica, social, de negócios, de marketing, pesquisa praticante, estatística, etc



Objectivos Específicos

Entender a importância de coletarmos informações de qualidade e como isso pode dar suporte aos Sistemas de Informação de uma organização;

Compreender as características, a natureza e os propósitos da pesquisa de mercado e o seu papel para as tomadas de decisão gerenciais;

Conhecer as principais etapas que devem ser seguidas para desenvolver um bom processo de pesquisa de mercado.

A Pesquisa de Mercado e os Sistemas de Informação

Procure se imaginar como gerente do supermercado que você mais costuma freqüentar. Está ocorrendo uma súbita redução no número de clientes, com alguns deles começando a manifestar certa insatisfação com relação aos produtos e serviços oferecidos. Por que isto está ocorrendo? O que você deve fazer para resolver este problema? Por onde deve começar?

O estudo de metodologias adequadas de pesquisa pode lhe dar o conhecimento e as habilidades necessários para resolver problemas desta natureza e vencer os desafios impostos por um ambiente que está em constante mudança. De acordo com Cooper e Schindler (2003), é necessário um processo organizado e disciplinado para conduzir uma pesquisa de mercado. Para eles, há fatores que despertam o interesse em uma abordagem científica na coleta de informações para a tomada de decisão.

Esses fatores são:

- ❖ Necessidade cada vez maior que os administradores têm de informações qualificadas;
- ❖ A disponibilidade de técnicas e ferramentas mais avançadas para atender a essa necessidade;
- ❖ A sobrecarga de informações obtidas, caso não se empregue rigor e disciplina no processo de coleta.

Esses fatores é possível acrescentar outros aspectos que ressaltam a importância de uma coleta de informações de forma correta. Hoje em dia há um excesso de informação errada, imprecisa ou distorcida. O fato de haver maior disponibilidade de meios para obter a informação faz com que ela nem sempre seja confiável. Por exemplo, você já deve ter ouvido falar de mensagens que circulam pela Internet assinadas por autores famosos os quais, quando consultados a respeito, afirmaram jamais terem escrito tal texto. Isso requer um maior esforço por parte dos gestores na obtenção e manipulação de dados para que possam tomar decisões com maior grau de precisão.

As pesquisas de mercado podem ser desenvolvidas a partir de uma equipe da própria organização, ou ainda serem conduzidas por empresas que ofereçam tais produtos agrários. Em Moçambique há um conjunto de empresas sérias e qualificadas que realizam excelentes levantamentos. Elas, no entanto, são poucas e há um amplo espaço para a oferta de estudos de mercado, pois a maioria das organizações ainda não despertou para a importância da pesquisa no processo de tomada de decisão.

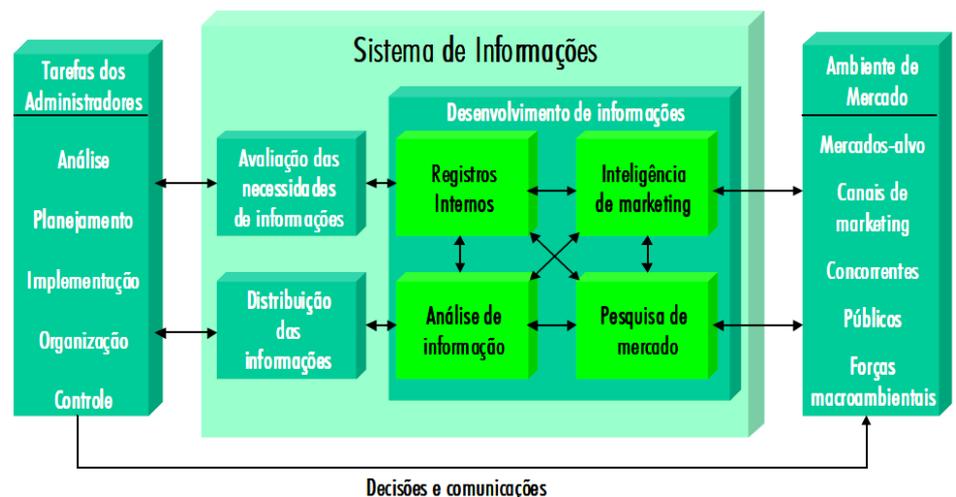
Cabe ressaltar, porém, que eventualmente também surgem empresas, não tão confiáveis, oferecendo resultados que não oferecem informações com acurado grau de precisão nem a forma como foram obtidos. Diante disso, e do fato que a maioria das pessoas não conhece muito a respeito, muitas empresas recebem prêmios como destaque, desenvolvem programas de marketing, ou ainda tomam decisões baseadas em pesquisas sem o grau de confiabilidade necessário para tal. Aliás, você já ouviu falar de pesquisas desse tipo?

É importante que você fique atento a esses aspectos quando se deparar com entidades que venham se oferecer para realizar pesquisas de mercado. O conteúdo deste livro pretende lhe fornecer meios para que

você também tenha condições de avaliar criteriosamente empresas de pesquisa e evite adquirir estudos oportunistas, mal concebidos e sem critérios científicos.

Informação obtida mediante pesquisas de mercado é potencializada quando integra um sistema que permite abastecer o administrador na tarefa de gerenciar uma empresa. Um Sistema de Informações é uma estrutura de interação contínua de pessoas, equipamentos e processos, destinada a coletar, selecionar, processar, analisar, avaliar e distribuir em tempo hábil – bons dados e boas informações para serem usadas nos processos de tomadas de decisão, com vista a melhorar o planejamento, instituição e controle de ações (Kotler, 2000).

Figura 1: O Sistema de Informações



Fonte: Kotler; Armstrong (1999)

A Figura 1 mostra que o Sistema de Informações começa e termina com os administradores. Primeiro, o sistema interage com os gestores a fim de identificar suas **necessidades de informação**, por exemplo: Que produtos e marcas são as mais vendidas? Quais são os dias e horários em que há maiores vendas? Como está o grau de satisfação dos meus clientes?

A partir desta identificação, há a necessidade de **desenvolver as informações**. Você pode desenvolvê-las a partir dos registros internos da empresa, serviços de inteligência e mediante pesquisas de mercado:

Registros Internos: são aquelas informações que podem ser coletadas dentro da empresa para avaliar o desempenho dela. Podem ser registros de vendas, produção, devoluções, e cadastros de clientes.

Inteligência de Marketing: é composta sobre os desenvolvimentos do **ambiente de mercado**

(Figura 1). São informações úteis para monitorar as tendências de mercado, tais como ações da concorrência, cadeias de fornecedores de mercadorias, dados demográficos (população, renda, escolaridade, etc.) como os que podem ser obtidos pelo IBGE (2008);

Pesquisa de Mercado: muitas vezes as informações obtidas pelos registros internos ou pela Inteligência não são suficientes para a tomada de decisão. *Por exemplo, os registros internos podem me dizer que a venda de carne suína está diminuindo, entretanto não é possível saber por que isso ocorreu.* Neste caso é preciso desenvolver uma pesquisa de mercado para perguntar diretamente aos consumidores as razões desta redução.

As informações que você coleta por meio dos registros internos, da inteligência e da pesquisa de mercado precisam ser posteriormente analisadas. Nestas análises podemos incluir estatísticas, gráficos e tabelas que permitam aos gestores interpretar os dados de maneira adequada.

3.4 Definição de Pesquisa de Mercado e sua Classificação

Na Seção anterior você percebeu o papel da pesquisa num sistema de informações e sua importância no processo para tomada de decisão. A

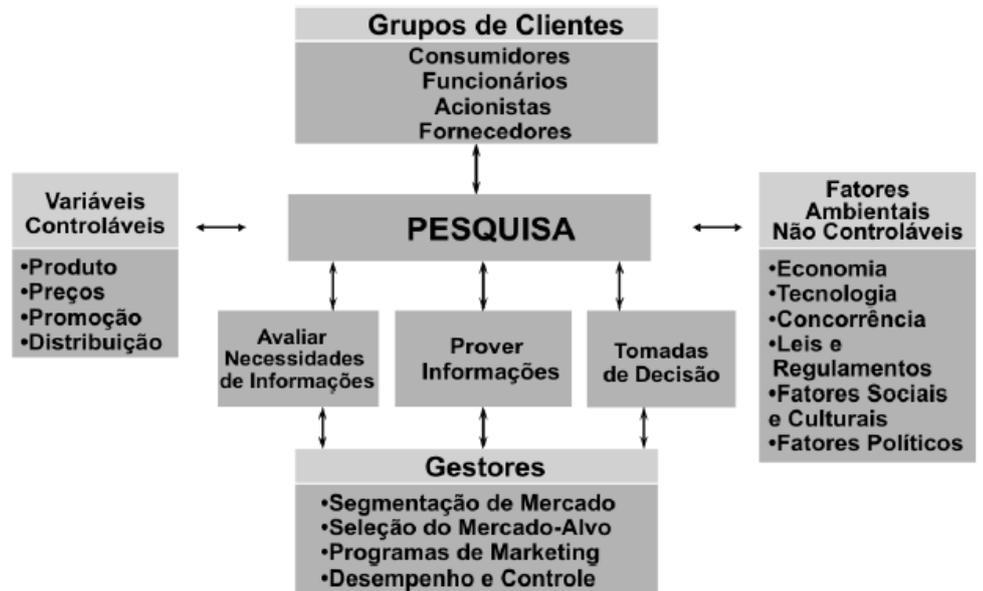
pesquisa pode ser utilizada por todos os tipos de organizações: empresas pequenas, grandes, industriais, de tecnologia, varejistas, cooperativas, de serviços, políticas e organizações sem fins lucrativos.

Pesquisa de mercado é a identificação, coleta, análise e disseminação de informações de forma sistemática e objetiva e seu uso visa a melhorar as tomadas de decisão relacionadas à identificação e solução de problemas (e oportunidades) (Malhotra, 2001).

Podemos destacar alguns aspectos desta definição. Em primeiro lugar temos que a pesquisa de mercado é sistemática. Assim, torna-se necessário um planejamento em todos os estágios do processo de pesquisa (tema que será detalhado na Seção 1.3). Também podemos acrescentar que uma pesquisa de mercado deve ser objetiva. Você deve sempre procurar fornecer informações precisas que reflitam uma situação verdadeira a ser executada de forma imparcial. Ou seja, você deve procurar ser isento de inclinações pessoais ou pré-conceitos para não influenciar os resultados da pesquisa.

Talvez possamos fazer com que o papel da pesquisa de mercado seja mais bem compreendido à luz da Figura abaixo.

Figura 2: O papel da pesquisa



Fonte: Malhotra (2001)

Um dos principais objetivos de uma organização é a identificação e satisfação das necessidades do cliente. Para que possam determinar as necessidades dos clientes e empregar estratégias visando a sua satisfação, os administradores necessitam de informações a respeito de clientes, concorrentes e outras forças que atuam no mercado.

Nos últimos anos muitos fatores provocaram a necessidade de informações mais detalhadas. À medida que os consumidores se tornam mais exigentes e sofisticados, os gestores precisam de informações mais completas a respeito de como eles irão reagir a produtos disponíveis no mercado. Com a intensificação da concorrência precisamos de informações sobre a eficácia das ações que praticamos para com nossos clientes. Além do mais, como o ambiente se transforma em alta velocidade, necessitamos de informações sempre atualizadas.

A tarefa da pesquisa de mercado é avaliar as necessidades de novas informações e fornecer à gerência informações relevantes, precisas,

confiáveis, válidas e atuais. Não podemos mais tomar decisões somente baseadas em nossos instintos ou intuições. A ausência de informações corretas pode resultar numa decisão gestão equivocada.

Precisamos tomar numerosas decisões estratégicas e táticas no processo de identificar e satisfazer as necessidades dos clientes. Como mostra a Figura 2, essas decisões podem estar relacionadas à seleção de mercado-alvo, segmentação de mercado, planejamento e desenvolvimento de programas de marketing, desempenho de marketing e controles.

Essas decisões recebem interferências das variáveis controláveis de marketing – produto, preço, promoção e distribuição. Outras complicações são acrescentadas por fatores ambientais incontroláveis – condições econômicas gerais, tecnologia, políticas e leis públicas, ambiente político, concorrência e alterações sociais e culturais. Outro fator é a complexidade dos vários grupos de clientes: consumidores, funcionários, acionistas, fornecedores, etc. A pesquisa de mercado possibilita ligar as variáveis ao ambiente e aos grupos de clientes. É empregada para remover parte da incerteza presente na tomada de decisão, proporcionando informações relevantes a respeito das variáveis de marketing, do ambiente e dos consumidores.

Na ausência de informações relevantes, a reação dos consumidores a programas de marketing não pode ser prevista de forma confiável ou precisa.

As Etapas do Processo de Pesquisa de Mercado

Podemos conceber a pesquisa de mercado como um processo constituído de seis etapas (Malhotra, 2001), ou seja:

- a) Definição do tema e formulação do problema de pesquisa;
- b) Elaboração de uma abordagem;

- c) Formulação do projeto de pesquisa;
- d) Trabalho de campo;
- e) Preparação e análise dos dados e
- f) Elaboração e apresentação do relatório.

As etapas serão descritas de forma resumida nesta seção e apresentadas para você nas Unidades seguintes de uma maneira mais detalhada para facilitar a sua compreensão.

1.3.1 Definição do Tema E Formulação do Problema de Pesquisa

A primeira etapa em qualquer projeto de pesquisa de mercado é definirmos o tema (assunto) de pesquisa. Ou seja, o que afinal queremos descobrir? Ao fazê-lo, você deverá levar em conta a finalidade do estudo, que informações são necessárias e como elas serão usadas nas tomadas de decisão.

A definição do tema envolve discussões com os responsáveis pelas decisões de uma empresa, entrevista com peritos da indústria, análise de dados secundários e, talvez, alguma pesquisa qualitativa, com grupos de foco (esses termos serão discutidos na seção 4.3). Uma vez definido o problema com precisão, a pesquisa pode ser concebida e executada de forma adequada.

1.3.2 Elaboração de uma Abordagem do Problema

Nesta etapa você deverá formular os objetivos da pesquisa e a importância deste estudo, além de elaborar uma estrutura teórica que lhe permita compreender com mais profundidade o tema que está investigando.

Este processo é guiado por discussões com gerentes e peritos de empresas e/ou mercados que você pretende pesquisar, estudos de casos e simulações, análise de dados secundários e pesquisas

qualitativas. Essas terminologias serão explicadas detalhadamente nas próximas Unidades.

1.3.3 A Concepção da Pesquisa

Uma concepção de pesquisa seria como um mapa para planejar a realização do projeto de pesquisa de mercado. Ela detalha os procedimentos necessários à obtenção das informações requeridas e sua finalidade é proporcionar os métodos mais adequados para a obtenção das informações necessárias para as tomadas de decisão.

A questão de como obter os dados dos entrevistados (por exemplo, realizando um levantamento ou experimento) deve ser resolvida. Também é preciso preparar um questionário e um plano de amostragem para a seleção de entrevistados para o estudo. Em termos mais formais, a concepção de pesquisa envolve os seguintes passos:

- Análise de dados secundários;
- Pesquisa qualitativa;
- Métodos de coleta de dados quantitativos (pesquisa, observação e experimentação);
- Procedimentos de medição e escalonamento;
- Criação de questionário;
- Processo de amostragem e tamanho da amostra;
- Plano de análise dos dados.

1.3.4 O Trabalho de Campo e a Colecta de Dados

A coleta de dados pode ser realizada de várias maneiras. Ela pode envolver uma equipe de campo se forem utilizadas entrevistas pessoais (em domicílios, empresas, centros de compras, etc.), podendo ainda ser feitas por telefone, pelo correio ou eletronicamente (email ou Internet). A seleção, o treinamento, a supervisão e avaliação adequados da equipe responsável pela obtenção das informações ajudarão você a minimizar possíveis erros de coleta de dados.

1.3.5 Preparação e Análise dos Dados

A preparação dos dados inclui sua codificação, transcrição e verificação. Cada questionário ou formulário de observação é inspecionado e, se possível, corrigido. Códigos numéricos ou de letras são atribuídos para representar respostas a cada pergunta do questionário. Os dados do questionário devem ser tabulados ou transcritos integralmente para que informações importantes não sejam perdidas.

A verificação garante que os dados dos questionários originais foram transcritos com precisão, ao passo que a análise dos dados, orientada pelo plano de análise, dá significado aos dados coletados. A partir daí são feitas análises estatísticas, como distribuição de frequências, cálculo de médias, elaboração de gráficos comparativos e demais maneiras que contribuem para a interpretação dos dados obtidos.

1.3.6 Preparação e Apresentação do Relatório de Pesquisa

Você deverá documentar os resultados em um relatório escrito que cubra as perguntas específicas identificadas, atenda aos objetivos, descreva a abordagem, a concepção da pesquisa, a coleta de dados, os procedimentos de análise de dados adotados e apresente os resultados e as principais conclusões. Estas deverão ser apresentadas de forma que possam ser usadas prontamente no processo de tomada de decisão. Além disso, é sempre muito importante você realizar uma apresentação verbal à gerência para aumentar a clareza e o impacto das descobertas.

A pesquisa de mercado é, em geral, descrita como uma atividade que envolve os interesses de quatro segmentos: (1) o pesquisador, (2) o cliente, (3) o entrevistado e (4) o público. Esses interessados têm certas responsabilidades uns para com os outros e para com o projeto de pesquisa.

Sumário

É um item da maior importância, principalmente num projeto que necessitará da aceitação ou aprovação de pessoas/entidades para sua realização. A justificativa consiste numa exposição sucinta, porém completa, dos motivos de ordem teórica e prática que apontam para a importância do estudo.

O ato de pesquisar tem o objetivo de querer saber, de desejar conhecer o funcionamento das coisas para a partir desse conhecimento fazer uso dos conhecimentos produzidos. ... É importante ressaltar que o ato de pesquisar é uma atividade básica da ciência. É por meio dessa atividade científica que se descobre a realidade.

Pesquisas são ações de buscas de conhecimentos em determinadas áreas de atuação. ... As pesquisas de mercado, por exemplo, é o "link" que permite a interação com a realidade do mercado estudado. É um instrumento de grande importância para o sucesso de uma empresa e de um pesquisador.

Exercícios

1. Explique o que entende por uma pesquisa de mercado?
2. Para que serve uma pesquisa de mercado?
3. Qual é a finalidade de uma pesquisa de mercado?
4. Quais são as técnicas de recolha de informações aplicáveis numa pesquisa de mercado?
5. Distingue as variáveis qualitativas das quantitativas?
6. Diga, quais são as concepções de pesquisa e fundamentos?

TEMA - IV: MERCADOS DERIVATIVOS**Unidade temática 4.1 Modelos de Avaliação de Acções****Unidade temática 4.2 Mercado Derivativo**

Unidade 4.1: Modelos de Avaliação de Acções

Introdução

A análise de investimentos tem por objetivo definir expectativas de preços futuros baseado em um conjunto de técnicas, que podem ser usadas de forma integrada, ou separadamente, dependendo da especialização do analista e da forma como os diversos profissionais interagem no processo de recomendação, escolha e decisão de investimentos. Os principais processos de análise e modelagem são:

- ❖ Análise Fundamentalista e Financeira de Empresas
- ❖ Seleção de Portfolios
- ❖ Análise Técnica
- ❖ Modelos Quantitativos de Operação

**Objectivos
Específicos**

Analisar a abordagem de estimação;
Classificar os tipos de investidores;
Analisar os valores presentes e futuros de um investimento;
Analisar os comportamentos das rendas fixas ou variáveis;
Compreender a sua alocação na aplicação financeira.

5.1 Abordagem geral de Estimação

Valor Presente

O valor presente das empresas baseado em expectativas de fluxos de caixa futuro e cenários macroeconômicos e setoriais. Para esses cálculos deve ser considerado o nível adequado de retorno–risco do investimento.

Combinação de Ativos

A combinação ótima da carteira, a forma como o investimento será alocado entre os diversos ativos financeiros disponíveis, baseado no princípio da diversificação.

Melhor Momento

O melhor momento para adquirir as ações ou títulos. Para isso podem ser utilizadas séries temporais de preços, filtros e outras referências estatísticas. Existem técnicas de modelagem mais sofisticadas, como os modelos quantitativos para Operações de Alta Frequência. Também chamados de High-frequency trading, visam a modelar operações de compra e venda sequenciais, normalmente em frações de segundo, e que são realizadas durante todo o pregão.

Já os investidores institucionais, como os Fundos de Pensão, trabalham com uma visão de longo prazo, utilizando análises sistemáticas de comportamento de mercado baseadas em testes, como a avaliação *value-at-risk* e os testes de stress.

5.1.1 Classificação dos Investidores

Existe uma grande variedade de investidores no mercado, com características e objetivos próprios. Há os investidores individuais, como a maioria das pessoas físicas e jurídicas, investidores institucionais, como os fundos de investimento e fundos de previdência, além de investidores estrangeiros, apenas para citar alguns.

Os objetivos de investimento são variados. Uns investem com foco no curto prazo, outros pensam em um horizonte de tempo mais longo. Há investidores mais conservadores com relação ao risco, outros mais moderados, enquanto alguns são agressivos. Em relação aos objetivos, há os investidores do tipo buy and hold, que compram e mantêm os ativos com objetivos bem definidos, e os buy and sell, que compram e vendem com base na rentabilidade esperada para um período.

Vejam no quadro abaixo alguns exemplos que combinam o tipo de investidor, o perfil provável e o objetivo de investimento.

INVESTIDORES	HORIZONTE DO INVESTIMENTO	PADRÕES DE EMPRESAS OU ATIVOS	PERFIL RETORNO-RISCO	OBJETIVO DE INVESTIMENTO
FUNDOS DE PENSÃO	Longo Prazo	Empresas sustentáveis	Moderado	Compra e mantém, condicionado ao cumprimento da meta atuarial
HTF	Curtíssimo Prazo	Qualquer Ativo	Muito Agressivos	Compra e Vende
PESSOA FÍSICA	Longo Prazo	Pagadoras de Dividendos ou de boa Governança	Conservadores ou moderados	Compra e Mantém para objetivos de aposentadoria ou educação dos filhos
PESSOA FÍSICA	Médio Prazo	Não tem preferência	Agressivos	Compra e Venda depois de cumprido o objetivo de rentabilidade
FUNDO DE INVESTIMENTO	Desejável período superior a seis meses	Depende do perfil do Fundo	Variável dependendo do objetivo do fundo	Variável - consultar a política de investimento do Fundo

As combinações não param por aí. É possível usar outras variáveis para definir um plano de investimento pessoal ou institucional. Não existe uma receita única de modelagem. Portanto, a análise de investimento deve ser flexível. O analista deve construir modelos que considerem o perfil do investidor e suas expectativas.

5.1.2 Classificação dos Analistas

Os analistas são profissionais que elaboram relatórios de análise, com opiniões e recomendações que auxiliam os investidores no processo de tomada de decisão de investimento. A atividade pode ser exercida de forma autônoma ou vinculada. Esses profissionais geralmente são classificados em duas categorias: os analistas sell side, que emitem parecer de avaliação em relatórios para investidores e usualmente trabalham em departamento de research em instituições financeiras; e os analistas buy side, que avaliam empresas como apoio a administradores de portfólios e geralmente trabalham em gestoras de ativos, independentes ou não.

5.1.3 Análise Fundamentalista

Não existe uma referência exata de quem foi o precursor da Análise Fundamentalista. Ela está muito associada ao crash da bolsa de valores nos Estados Unidos em 1929 e à depressão econômica que se seguiu, e durou praticamente por toda a década de 30.

Nessa época, começou a ficar claro que os investidores não podiam prescindir de informações econômicas e financeiras das empresas. Apesar de já existirem análises baseadas em gráficos, cada vez mais era necessário avaliar o desempenho financeiro e contábil das empresas para verificar, por exemplo, sua capacidade de crescimento e de geração de lucros. Os primeiros livros a tratar do assunto foram Graham (1934), com o livro *Security Analysis*, e Williams(1938), *The Theory of Investment Value*.

A análise fundamentalista tem como base a noção de que o valor real de uma empresa está relacionado às suas características financeiras – perspectivas de crescimento, fluxos de caixa e risco.

É uma filosofia de investimento que busca objetivos de médio e longo prazo. Pressupõe que a relação entre o valor e os fatores financeiros pode ser medida e se mantém estável ao longo do tempo. Desvios são corrigidos dentro de um período de tempo razoável e, portanto, é possível determinar se os preços estão sub ou sobre avaliados.

Objetivos da Análise Fundamentalista

O principal objetivo da análise fundamentalista é determinar o valor potencial de uma empresa ou portfólio. Relacionado a este, há também o objetivo de determinar o valor justo, real ou intrínseco.

5.1.4 Considerações sobre Valor Potencial e o Valor de Mercado

Damodaran (1999) estabelece, como um dos importantes objetivos da análise fundamentalista, evitar a compra de ações a um preço superior ao seu valor potencial ou valor justo. Por essa razão, o investidor deve analisar antecipadamente as alternativas de investimento disponíveis. Apesar do enorme número de compradores e vendedores nas bolsas de valores, as informações do mercado têm um forte componente assimétrico. Os agentes têm opiniões diversas referentes ao ambiente macroeconômico, setorial e corporativo, e a fatos relevantes, o que leva à seleção de diferentes premissas e variáveis para projeção futura.

A percepção de risco do mercado e da ação também difere entre os agentes, em função dos diferentes padrões de investimentos e horizontes. Por exemplo, a compra isolada de uma ação é diferente da compra para um portfólio, pois cada um avaliará o risco segundo seus objetivos de investimento e considerando toda sua carteira de investimento. Tudo isso acarreta distorções entre o valor de mercado e o valor potencial, o que refuta o princípio da racionalidade de que o mercado sempre precifica corretamente o valor das ações. Portanto, segundo a Análise Fundamentalista, o preço das ações flutua independentemente do valor potencial, raramente havendo

coincidência. Dessa forma, o analista fundamentalista deve efetuar uma avaliação criteriosa e aprofundada da empresa, visando identificar as que estão sendo negociadas acima ou abaixo de seu valor potencial para efeito de recomendação de compra ou venda.

5.1.5 Principais Conceitos de Valor

Valor Potencial

Valor calculado em função das expectativas do fluxo de Caixa, considerando o horizonte temporal da análise, potencial de alavancagem, a taxa de desconto e risco associado ao retorno exigido, intenções de investimentos e de fusões e aquisições e a taxa de crescimento no período e na perpetuidade.

Valor Justo ou Intrínseco

Calculado a partir do comportamento dos fundamentos quantitativos, expectativas de geração de fluxo de caixa, padrões de desconto e risco e dos fundamentos qualitativos associados aos padrões de gestão, governança e sustentabilidade, tecnologia e construção da imagem e marca dos produtos.

Valor Terminal ou na Perpetuidade

Esse conceito é importante por representar, não raro, a maior parcela do valor da empresa, em que o comportamento em termos de crescimento potencial de longo prazo é relevante. A subavaliação ou sobreavaliação desse fator pode representar distorções na previsão do valor potencial ou do valor intrínseco da empresa. Quanto maior o grau de maturação da companhia, maior a importância da taxa de desconto e do crescimento na perpetuidade.

Valor de Mercado

É o valor refletido pela cotação de mercado ao longo do tempo.

Vários Conceitos sobre Valor de uma Ação

- ❖ Williams, Ross e Gordon (DDM): “o valor de uma ação é igual ao valor presente de seus dividendos futuros esperados”.

- ❖ Gitman (2001): “o valor de uma ação, (...), é igual ao valor atual de todos os benefícios futuros que se espera que ela ofereça. Esses benefícios são vistos como uma série de dividendos distribuídos durante um horizonte temporal infinito”.

Damodaran (1999): um ativo deve ser avaliado tomando por base seu fluxo de benefícios futuros, considerando a influência do ambiente interno e externo à empresa.

Reilly & Brown (1997): “o Analista Fundamentalista tem que olhar para frente e identificar quais são as variáveis-chaves para fazer um trabalho superior e identificar oportunidades”.

Sumário

O valor do investimento é uma medida mais simples e objectiva do que o lucro contabilístico. Fornece uma visão 'dura' da realidade financeira da empresa, demonstra até que ponto ela é capaz de gerar disponibilidades financeiras e manter-se em bom funcionamento. Uma empresa rentável pode parar (e falir) por falta de tesouraria.

A análise do cash flow, no entanto, não substitui a análise da rentabilidade económica da empresa, apenas a complementa. Em

condições normais uma empresa lucrativa tenderá a ser uma empresa com cash flow positivo.

Exercícios

1. O que entendes por valor presente?
2. Quia os critérios de classificação dos investidores?
3. Quais são as diferentes abordagens de classificação dos analistas?
4. Diferencie Valor Potencial e o Valor de Mercado?
5. Explique o que entendes por uma ação?

Unidade 4.2: Mercado Derivativo

Introdução

Os derivativos são excelentes ferramentas para gestão de risco de uma empresa, mas eles apresentam seus próprios riscos. A necessidade de garantir a saúde financeira da empresa e de oferecer maior segurança aos accionistas levou a um forte incremento do uso de derivativos no mundo. A falta de uma regulamentação eficaz fez com que as empresas deixassem de evidenciar as operações com derivativos em suas demonstrações financeiras e conseqüentemente, as informações a respeito do risco assumido por elas não apareciam, de forma que os interessados nesses demonstrativos ignoravam os riscos que eles estavam assumindo.

**Objetivos****Específicos**

Conhecer as técnicas de avaliação de ações;

- Entender como é possível usar essas diversas técnicas para escolher as formas de investimento das empresas;
- Conhecer o mercado de derivativos;
- Aprender os tipos de contratos dentro do mercado de derivativos.

5.2 Métodos de Análise Fundamentalista

Existem duas vertentes de análise que diferem basicamente pela importância na ordenação de fatos que interferem no valor da empresa.

Análise Top Down

Baseia-se na tese de que o valor de uma ação é influenciado predominantemente por fatores macroeconômicos que afetam o desempenho da empresa em análise, como inflação, juros, risco político, desemprego, entre outros. Além disso, as decisões de compra ou venda são tomadas a partir de informações mais amplas, antes de qualquer tipo de projeção mais detalhada.

Análise Bottom Up

Nesse tipo de análise, a estratégia é estudar os fundamentos individuais de cada empresa. Fatores como o modelo de negócio, padrões de governança, perspectivas de crescimento, entre outras questões, tornam-se relevantes. Para os analistas, quanto melhores as características individuais da companhia, melhor ela superaria condições macroeconômicas adversas.

Análise econômica

O desempenho das empresas e dos ativos financeiros está intimamente ligado ao desempenho da economia. Este, por sua vez, pode ser influenciado pelo ambiente político, por valores éticos e pelo cenário internacional.

Além disso, um ambiente econômico mais instável, menos previsível, sujeito a intervenções e a uma estrutura regulatória incerta, cria um ambiente mais avesso ao risco, que pode impactar as decisões gerenciais e, conseqüentemente, o desempenho das companhias.

Portanto, o ambiente macroeconômico deve ser constantemente monitorado e analisado. No quadro a seguir, destacamos algumas informações relevantes que devem ser acompanhadas.

Política Cambial, Fiscal e Monetária no Brasil e nas Economias Internacionais
Balança Comercial e de Pagamentos
PIB e Nível de Atividade Econômica na Indústria, Comércio e Serviços
Inflação, Taxa de Desemprego e comportamento dos Salários
Nível de Estabilidade Política, Econômica e Social
Mudanças Tecnológicas de caráter global, etc

A análise das variáveis consideradas relevantes permite realizar a simulação de cenários para o curto, médio e longo prazos em conjunto com a área econômica. A definição das premissas macroeconômicas permite o prosseguimento da análise sectorial e de empresas e fornece informações importantes para a adequada definição das taxas de crescimento da economia e ameaças de risco sistêmico. Nesse contexto, é importante o estreito contato com institutos de pesquisa, universidades, órgãos governamentais, instituições e empresas internacionais, acompanhar o cenário global e manter contatos sistemáticos através de reuniões de empresas, seminários, congressos, etc.

Análise Setorial

Um setor é caracterizado por agrupar empresas que possuem uma estrutura produtiva semelhante ou que oferecem bens e serviços similares. A análise setorial é utilizada para determinar o posicionamento e o potencial de desenvolvimento de uma empresa em relação ao seu setor de atuação.

Para isso, são analisados fatores, conhecidos como forças competitivas, tais como o nível de concorrência, a ameaça de novos entrantes ou de produtos substitutos e o poder de barganha dos consumidores e fornecedores.

Essas forças permitem identificar se existem mais oportunidades ou ameaças para a empresa. A análise setorial busca quantificá-las, para a realização de projeções quanto a preços praticados, estrutura de demanda, estrutura de oferta, estrutura mercadológica, concorrência, fornecimento, tecnologia empregada e qualidade da mão-de-obra.

Análise de Empresas

Para a análise de empresas, os analistas costumam se apoiar em diversas fontes de informações. Fazem reuniões com a diretoria de relações com investidores e com outras diretorias relacionadas ao processo de avaliação. Estudam as informações econômico-financeiras, analisam as notas explicativas e os relatórios de sustentabilidade e de auditoria. Acompanham fatos relevantes e as informações do formulário de referência.

Avaliam quantitativa e qualitativamente os padrões de governança e sustentabilidade. Buscam informações em jornais e revistas. Fazem pesquisa sobre concorrentes, fornecedores e clientes. Para o processo de definição de premissas, dividem a empresa em quatro grandes

funções: marketing e vendas, produção, recursos humanos e económico-financeira.

Análise de Informações Contábeis

É o ponto de partida da análise de empresas.

Relatórios e Informações Contábeis

Relatório da Administração: fornece informações qualitativas e quantitativas sobre os resultados do exercício, o *guidance* e outras informações relevantes sobre expansão via investimento ou fusões e aquisições.

Relatórios de Sustentabilidade: fornecem informações relevantes de ordem econômica, ambiental e social. Outra forma de divulgação refere-se ao desempenho econômico associado aos fatores ESG (meio ambiente, sociedade e governança, do inglês *environmental, social and corporate governance*).

Balanco Patrimonial: retrata a situação econômico-financeira da companhia em um determinado instante no tempo. De um lado, apresenta os ativos, de que forma a empresa aplica seus recursos para o desenvolvimento de sua atividade. De outro, registra os passivos, as obrigações, as fontes de financiamento utilizadas pela companhia.

No quadro abaixo, segue como exemplo um resumo das principais informações extraídas do balanço patrimonial de uma empresa de cosméticos nos períodos de 2011 e 2012, Em milhões de Meticais.

APLICAÇÃO	ATIVO	PASSIVO	CAPTAÇÃO
Caixa e aplicação financeira Contas a receber no curto prazo Estoques	Ativo Circulante: 2012: 3.378 2011: 2.203	Passivo Circulante 2012: 2.415 2011: 1.275	Fornecedores Empréstimos Salários a pagar Impostos a pagar
Contas a receber no longo prazo	Ativo Não Circulante: Realizável a Longo Prazo. 2012: 756 2011: 627	Passivo Não Circulante: Exigível a Longo Prazo. 2012: 1.503 2011: 1.158	Contas a pagar no longo prazo
Investimentos Imobilizado Intangíveis	Demais Ativos não Circulante 2012: 1.241 2011: 963	Demais Passivos Não Circulantes 2012: 152 2011: 110	Provisões
		Patrimônio líquido 2012: 1.306 2011: 1.250	Capital social Reservas Lucros e Prejuízos acumulados
	Ativo Total 2012: 5.375 2011: 3.793	Passivo Total 2012: 5.375 2011: 3.793	

As informações do balanço patrimonial permitem o cálculo de indicadores muito úteis para a análise financeira da companhia. Os principais são:

- ❖ Solvência: Compara o desempenho do ativo circulante com o passivo circulante.
- ❖ Representa a capacidade de pagamento de passivos de curto prazo;
- ❖ Giro do Ativo: Representa a capacidade da empresa transformar ativos em receita;
- ❖ Estrutura do Capital: Representa a relação entre o capital próprio e de terceiros ou o grau de alavancagem da empresa. É importante para o cálculo do custo de capital (WACC, em inglês).
- ❖ Endividamento ou Grau de Alavancagem Financeira: Representa o comportamento do endividamento de curto prazo e de longo

prazo e sua relação com as operações ativas e patrimônio líquido;

- ❖ Retorno ou Rentabilidade: Relação do lucro líquido com o patrimônio líquido das empresas (verdadeiramente dos acionistas).

Demonstrativo de Resultados: representa o fluxo financeiro das atividades da empresa no exercício. No quadro abaixo, segue um exemplo dos resultados de uma empresa de cosméticos referentes a 2011 e 2012, em milhões de Meticais.

	2012	2011
RECEITA LÍQUIDA	6.345,67	5.591,37
CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS	(1.868,05)	(1.666,30)
LUCRO BRUTO	4.477,62	3.925,07
+/-RECEITAS(DESPESAS) OPERACIONAIS	(3.108,07)	(2.610,00)
LUCRO OPERACIONAL	1.369,55	1.315,07
RECEITA(DESPESAS) FINANCEIRAS	(93,45)	(77,34)
LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA	1.276,10	1.237,73
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	(414,88)	(406,83)
LUCRO LÍQUIDO	861,22	830,90

O demonstrativo de resultados permite uma avaliação de comportamento das margens de lucro da companhia:

Margem Bruta: Representa o lucro bruto = receita líquida menos o custo dos produtos vendidos;

Margem Operacional: Representa o lucro bruto menos as despesas operacionais. Os indicadores correlatos estão geralmente associados com as receitas e despesas operacionais;

Margem Líquida: Representa o lucro líquido da empresa;

LAJIDA (EBITDA, em inglês): Significa a capacidade de geração de valor para firma. É igual ao resultado antes dos juros, impostos, depreciação e amortizações. Em síntese, os dados econômicos e financeiros das informações contábeis devem ser úteis para orientar decisões de investimento, financiamento e estrutura de capital e decisões de dividendo e retenção de lucros. Portanto, é muito importante a compreensão conceitual de seus componentes.

BALANÇO PATRIMONIAL		DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS
OPERAÇÕES ATIVAS	OPERAÇÕES PASSIVAS	LUCRO
Decisões de Investimento	Decisões de Financiamento e Estrutura de Capital	Decisões de Dividendo e Retenção de Lucros

Demonstração do Fluxo de Caixa: Representa os ajustes operacionais, de investimento e financiamento para cálculo do aumento ou diminuição de caixa. Evidencia as transações ocorridas em determinado período e que provocaram modificações nas disponibilidades da empresa (caixa, bancos e aplicações imediatas).

Método Direto (MD): apresenta as principais classes de pagamentos e recebimentos que entraram no caixa (disponibilidades);

Método Indireto (MI): é calculado após sucessivos ajustes do lucro líquido. É conhecido também como método da reconciliação.

A diferença do MI para o MD está apenas na evidenciação dos fluxos gerados pelas operações. Não há diferença no que diz respeito aos fluxos gerados pelos financiamentos e investimentos.

Em continuidade ao exemplo anterior, o demonstrativo do fluxo de caixa da empresa teve o desempenho apresentado no quadro abaixo, em milhões de Meticais:

	2012	2011
LUCRO LÍQUIDO	861,22	830,90
AJUSTES OPERACIONAIS	701,98	558,50
AUMENTO (REDUÇÃO) DE ATIVOS	(24,6)	(414,04)
AUMENTO (REDUÇÃO) DE PASSIVOS	247,04	100,14
OUTROS FLUXOS DE CAIXA DE ATIVIDADES OPERACIONAIS	(443,62)	(411,04)
CAIXA LÍQUIDO GERADO DE ATIVIDADES OPERACIONAIS	1.342,01	663,84
CAIXA LÍQUIDO GERADO PELAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO	(965,64)	(250,30)
CAIXA LÍQUIDO GERADO PELAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO	255,27	(460,07)
EFEITO DE VARIAÇÃO CAMBIAL SOBRE O CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	2,86	1,94
AUMENTO (REDUÇÃO) DE CAIXA OU EQUIVALENTE DE CAIXA	628,78	(44,62)

Em síntese, a demonstração do fluxo de caixa visa a calcular o aumento ou diminuição do caixa ou equivalente de caixa e é fruto do lucro líquido ajustado pelas atividades operacionais, de investimento e financiamento.

Demonstrativo de Valor Adicionado: este demonstrativo apresenta a distribuição do valor criado entre os agentes econômicos. Essa demonstração, desconsideradas as diferentes perspectivas, já era contemplada nos Relatórios de Sustentabilidade padrão *Global Reporting Initiative* (GRI). Desde 2010, faz parte das informações econômico-financeiras.

O Valor Adicionado é um conceito econômico que representa a criação de valor para a empresa e seus agentes econômicos, sob a forma de remuneração do trabalho e do capital e pagamento de impostos para o Governo. É calculado a partir do faturamento, deduzido o custo de todos os insumos, mercadorias e serviços adquiridos. Como exemplo, segue a tabela abaixo, em milhões de Meticais:

VALOR ADICIONADO À ECONOMIA	2012	%	2011	%
	3.699,28	100,00	3.148,99	100,00
TRABALHO - PESSOAL E ENCARGOS SOCIAIS	802,97	21,71	634,26	20,14
GOVERNO - IMPOSTOS, TAXAS E CONTRIBUIÇÕES	1.743,40	47,13	1.472,35	46,76
CAPITAL DE TERCEIROS - DESPESAS FINANCEIRAS E ALUGUÉIS	291,69	7,89	211,48	6,72
CAPITAL PRÓPRIO - DIVIDENDOS	796,54	21,53	762,56	24,22
CAPITAL PRÓPRIO - JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO	58,34	1,58	61,13	1,94
CAPITAL PRÓPRIO - LUCROS RETIDOS	6,33	0,17	7,2	0,23

Sumário

É qualquer passivo que seja, uma obrigação contratual de entregar caixa a outro ativo financeiro a uma entidade, ou trocar ativos financeiros ou

passivos financeiros com outra entidade sobre condições desfavoráveis, ou ainda um contrato que poderá ser liquidado por instrumentos patrimoniais da própria entidade.”

Derivativos são instrumentos financeiros sempre derivados de um ativo, utilizados por pessoas ou instituições nos mercados futuros ou de opções. Esses instrumentos são utilizados para realizar hedge (proteção), para gerenciar riscos ou mesmo para especular.

Os principais tipos de contrato derivativo são: A termo — comprador e vendedor se comprometem a comprar ou vender, em data futura, certa quantidade de um bem (mercadoria ou ativo financeiro), a um preço fixado na própria data da celebração do contrato.

Exercícios

1. O que entendes por derivativos?
2. Indique as vantagens do derivativo para uma empresa?
3. Qual foi o propósito inicial de criação de derivativos?
4. Qual é, actualmente, a ideia básica dos agentes económicos ao operar com derivativos?
5. Identifique os objectivos específicos desta unidade temática.
6. Diga, quais são os principais tipos de derivative que conheces?
7. Aponte os três riscos sugeridos por Tostes?
8. Investigue os riscos envolvidos na criação de derivativos?

Unidade 4.2: Mercado Derivativo

Introdução

Os derivativos são excelentes ferramentas para gestão de risco de uma empresa, mas eles apresentam seus próprios riscos. A necessidade de garantir a saúde financeira da empresa e de oferecer maior segurança aos accionistas levou a um forte incremento do uso de derivativos no mundo. A falta de uma regulamentação eficaz fez com que as empresas deixassem de evidenciar as operações com derivativos em suas demonstrações financeiras e conseqüentemente, as informações a respeito do risco assumido por elas não apareciam, de forma que os interessados nesses demonstrativos ignoravam os riscos que eles estavam assumindo.



Objetivos

Específicos

Analisar os modelos de projeção de valor potencial;

Avaliar o fluxo de caixa descontado;

Quais os modelos baseados no valor adicionado;

Quais são os desafios da sustentabilidade;

Fazer uma análise técnica dos mecanismos de mercado derivativos;

5.3 Modelos de Projeção de Valor Potencial

Existem vários padrões de modelagem para a projeção do valor potencial de uma ação. Não há uma receita rígida para determinação do modelo mais apropriado. Vai depender do perfil da empresa, de suas estratégias de crescimento e planos de fusão ou aquisição que envolvam sinergias relevantes.

Fluxo de caixa Descontado

Modelos em dois estágios: para empresas em estágio de crescimento normal, geralmente de médio ou grande porte, que tenham um horizonte previsível para atingir a maturidade.

Modelos em três estágios: na maioria dos casos, são apropriados para empresas em “estágio inicial” de pequeno ou médio porte. Em geral, essas empresas estão longe do ciclo de maturação, sendo, por isso, fundamental a avaliação dos padrões de gestão e governança em seus planos de negócios. A participação em índices de *tag along*, governança e de sustentabilidade reforçam a confiança de uma avaliação em três estágios.

Modelos de dividendos descontados

- ❖ Dividendos com crescimento em dois ou três estágios: considera que a empresa pode ter dois ou três ciclos de crescimento, tal qual os conceitos colocados para os modelos de fluxo de caixa descontado.
- ❖ Dividendo com crescimento constante: Modelo de Gordon. Leva em consideração o lucro por ação e o *payout* /Custo de capital próprio (K_e) menos taxa de crescimento (g) dos dividendos.
- ❖ Dividendos sem crescimento: sua fórmula baseia-se no recebimento de um dividendo constante, descontado o custo do capital.

Modelos Baseados no Valor Adicionado

Economic Value Added - EVA: foi desenvolvido pela Stern Stewart e representa o lucro operacional menos impostos (A) comparado com o custo de capital total da empresa (B). A empresa terá valores adicionados positivos no caso de $A > B$ e, portanto, um valor de mercado maior no curto prazo.

Market Value Added - MVA: sua visão é de médio e longo prazo. Pode ser representado pelo valor presente da soma dos EVA's futuros, cuja periodicidade vai depender do grau de maturação dos investimentos no tempo. Empresas de energia devem ter seu MVA medido para períodos de 10 anos. Empresas com maior giro de ativos podem ter seu MVA medido para períodos de 5 anos. A sustentação do valor adicionado positivo, no longo prazo, vai depender em grande parte do plano de investimentos, programas consistentes de treinamento em recursos humanos, investimentos em P&D, desenvolvimento de imagem e marcas competitivas.

Outras variáveis relevantes para projeções de fluxo de caixa:

- ❖ Perfil de pagamento de dividendos ou juros próprios das empresas.
- ❖ Custo do capital próprio via modelo CAPM.
- ❖ Custo de capital de terceiros: obtido através do custo médio ponderado pelas condições de financiamento de todas as operações.
- ❖ Custo médio ponderado de capital - WACC definido pelo custo de capital próprio e pelo custo médio de capital de terceiros, utilizando-se como ponderação a estrutura de capital.
- ❖ Objetivos de investimento.
- ❖ Taxa de crescimento a ser usada nas fases de crescimento e perpetuidade.
- ❖ Outras que forem necessárias para o enriquecimento dos modelos.
- ❖ A taxa de desconto deve ser calculada levando em consideração os interesses da firma e do acionista.
- ❖ Para comparação entre companhias, podem ser utilizados conceitos e projeções, como por exemplo:

- ❖ P/L (Preço/Lucro): preço de mercado em relação ao Lucro – representa a expectativa do número de anos que o investidor deve esperar para recuperar o investimento;
- ❖ P/VPA (Preço de Mercado/Valor Patrimonial): representa o quanto o investidor está disposto a pagar acima ou abaixo do valor patrimonial;
- ❖ DY (Dividend Yield): dividendo pago/Preço de Mercado da Ação;
- ❖ EBITDA/Receita Líquida: geração de caixa da firma em relação à receita líquida.

Os Desafios da sustentabilidade

A história da análise fundamentalista valorizou sempre as variáveis quantitativas econômicas, sem considerar questões relevantes relacionadas ao meio ambiente, sociedade e de governança conhecidos como fatores ESG (meio ambiente, sociedade e governança, do inglês environmental, social and corporate governance).

Exemplos desses fatores de alimentação de modelos:

Meio Ambiente

- ❖ Água
- ❖ Minérios
- ❖ Manejo Florestal
- ❖ Emissão de Gases de Efeito Estufa
- ❖ Eficiência Energética
- ❖ Aproveitamento ou Descarte de Resíduos

Sociedade e seus Interesses

- ❖ Saúde e Segurança do trabalhador
- ❖ Satisfação do Consumidor
- ❖ Direitos Humanos
- ❖ Direitos Trabalhistas

- ❖ Governança
- ❖ Relações com Stakeholders: clientes e consumidores, público interno, acionistas e investidores, ONG's, e outras partes interessadas.

A inserção dos fatores ESG, integrado aos fatores econômicos, nos modelos de valuation pode mudar o conceito de agregação de valor, pela incorporação progressiva das externalidades provocadas pelo processo circular de produção e consumo e que podem representar novas percepções quanto à reputação das empresas.

Esse novo ambiente em curso implica em prováveis mudanças estruturais na análise de valores mobiliários no mercado de capitais através da rediscussão das variáveis de entrada dos modelos, em especial para aqueles investidores com perfil de investimento de longo prazo.

Isso exigirá que revisitemos as metodologias de valuation, em especial, quanto ao cálculo do custo de capital, pela incorporação dos riscos e oportunidades associados à consideração dos fatores ESG na análise. Esses serão os grandes desafios para o futuro.

Análise Técnica

A premissa básica da análise técnica é que todas as informações estão representadas nos gráficos, na medida em que este traduz o comportamento do mercado (analistas fundamentalistas, insiders, grafistas, investidores profissionais, pessoas físicas). O mais prudente é usar o método de análise técnica, que indica o momento mais adequado de compra ou venda, combinado com a análise fundamentalista, que indica o que comprar e qual o seu valor potencial.

Investidores de curtíssimo prazo usam gráficos intraday, enquanto investidores de curto prazo costumam usar gráficos diários, e investidores com planos de investimentos de prazo maior usam gráficos semanais e mensais.

Teoria de Dow

A Teoria Dow está voltada para a interpretação dos movimentos de mercado. Dow criou o Dow Jones Industrial Average, composto de 12 empresas industriais e do setor de transporte. A partir do comportamento do índice, ele desenvolveu vários princípios relacionados a tendências e sinais de reversão.

“A configuração gráfica dos preços tende a se relacionar com a direção que eles tomarão no futuro”. Dow foi o primeiro a enunciar que as ações do mercado se movem juntamente, seguindo a trajetória das empresas mais representativas, o que tornava possível medir a intensidade das oscilações através de uma média. Foi, assim, o precursor da metodologia de formulação de índices de comportamento das bolsas.

A Teoria Dow foi a primeira semente de um conjunto de estudos de gráficos de preços e volumes, que evoluiu e se sofisticou, e que medem as forças de oferta e procura nos mercados de ações. Dow identificou quatro fases que se repetem na formação dos preços:

- ❖ **Acumulação:** investidores especialmente bem informados compram ações, baseado em um processo de sustentação de preços no final de um ciclo de queda anterior.
- ❖ **Mark Up:** compradores melhor informados aderem ao mercado, comprando a ação e elevando seu preço.
- ❖ **Distribuição:** a um preço que permite ganhos compensadores, a ação desperta a atenção da massa. O mercado fica ativo, e os investidores que estavam comprando ações na fase de

acumulação vendem para a massa, que entra em processo de euforia.

- ❖ Liquidação: quando os investidores emocionais descobrem que pagaram caro, procuram vender a ação gerando um desejo de saída simultânea, o que pode gerar pânico.

Nesses períodos existem sinais que caracterizam a mudança de uma fase para outra e que se mostram através de figuras. Esse comportamento de multidão comanda as oscilações de preços através das pressões de compra e de venda que exerce sobre o mercado.

Os princípios de Dow gerados a partir dessas fases descrevem as principais tendências de mercado:

- ❖ Primária: tendência de longo prazo de alta ou de baixa
- ❖ Secundária: reversão da Tendência Primária
- ❖ Terciária (Menor): tendência de curto prazo, que representa realização de lucros ou apostas de reversão de tendência não confirmada.

Os demais princípios são em essência o volume e nova tendência.

Teoria de Elliot

Ralph Elliot desenvolveu este método de análise em seu livro “The Wave Principles”, em que diz que o mercado de ações funciona baseado em um padrão de cinco ondas nas tendências de alta e três ondas nas tendências de baixa.

As ondas 1, 3 e 5 são movimentos de alta neutralizados por duas ondas de baixas, 2 e 4. Nos ciclos de baixa, as ondas 6 e 8 são neutralizadas por um movimento ascendente da onda 7. A complexidade dessa teoria ou método de avaliação de tendências se apresenta pela dificuldade de

identificar corretamente cada uma das ondas, que podem estar contidas em movimentos intermediários.

Frost & Pletcher (1990) mostram que, em um ciclo completo de alta, existe o ciclo completo do mercado de ações.

NÍVEL DO CICLO	MERCADO DE ALTA	MERCADO DE BAIXA	CICLO COMPLETO
TENDÊNCIA PRIMÁRIA	1	1	2
ONDAS PRIMÁRIAS	5	3	8
ONDAS INTERMEDIÁRIAS	21	13	34
ONDAS MENORES	89	55	144

Os princípios de Elliot são basicamente os seguintes:

- ❖ Toda ação é seguida de reação;
- ❖ Movimentos na direção da tendência primária podem ser subdivididos em ciclos menores de 5 ondas de alta e 3 de baixa;
- ❖ A terminação do oitavo ciclo completa um ciclo;
- ❖ O ciclo completo não obedece a padrões temporais.

Finalmente é interessante verificar que os números na tabela acima (1,1,2,3,5,8,13,21,34,55,89,144,233) estão contidos na famosa série de Fibonacci, em que cada número representa a soma dos dois anteriores, tendendo a relação entre eles ser próxima de 1,615. A partir da relação 8/5, sucessivamente, as relações estão contidas entre 1,6 e 1,625. As séries de Fibonacci são muito usadas para descrever o comportamento das ondas e fazer análise comparada entre médias móveis.

Tipos de Gráficos

Gráfico em Linha

Cada dia ou período é um ponto que pode ser o preço médio, o preço de fechamento ou uma média móvel.

Gráfico de Barras

Cada dia ou período é descrito por uma barra que mostra os preços de abertura, máxima, mínima e fechamento. É o padrão mais usado pelos analistas atualmente e serve como referência para análise de figuras de continuidade e reversão de tendências.

Gráfico tipo Candlestick

É igual ao gráfico de barras com a diferença que as barras são refletidas em cores, contendo as mesmas referências de preços de abertura, máxima, mínima e fechamento. As cores geralmente são branca e preta, podendo, alternativamente, serem verde e vermelha dependendo das características do sistema gráfico em que é analisado. A cor é branca quando o preço de fechamento é maior do que o de abertura, e preta quando ocorre o contrário.

O método Candlestick é representado por uma série de figuras ou barras típicas que têm significados de alta ou de baixa. Ele é muito útil para avaliação de reversão de tendência após oscilações de alta intensidade.

Informações adicionais sobre comportamento dos gráficos

Escala: a apresentação dos gráficos pode ser feita em escala aritmética ou logarítmica. Esta tem a vantagem de amortecer movimentos atípicos e costuma mostrar a tendência primária com mais nitidez, facilitando a análise comparada com as linhas de tendências e indicadores técnicos.

Gaps de Preços: ocorrem quando o preço mínimo de mercado em um dia está acima do preço máximo do dia anterior. No caso de o mercado estar em tendência de baixa, o comportamento é inverso. Quando os movimentos estão contidos dentro de tendências primárias de alta ou baixa, os gaps de preço devem ser fechados no futuro, mas no caso de reversão de tendência, o fechamento do Gap pode não acontecer.

Linhas de Tendência: a tendência de alta reflete, em essência, uma pressão compradora maior que a vendedora. No caso da tendência de baixa, predomina a pressão vendedora. As fases de acumulação e distribuição representam um jogo de forças, em que, no período de acumulação, a pressão compradora acaba prevalecendo.

No período chamado de distribuição, acaba predominando a pressão vendedora. Suporte: representa uma linha de preços em que a pressão compradora é maior, seja nas referências de tempo intraday, diária, semanal, mensal, etc.

Resistência: representa uma linha de preços em que a pressão vendedora é maior do que a compradora. As linhas de suporte e resistência, quando combinadas, indicam a tendência dominante no mercado: de alta, de baixa, ou de lado. Existem outras formações de suporte e resistência, como as linhas chamadas pá de ventilador, que representam ajustes, geralmente em três fases, na linha de tendência.

Figuras

Representam os sinais ou formações de continuidade, indefinição ou reversão de tendência das séries temporais.

Formações de continuidade ou indefinição

As figuras desse tipo costumam ser sinais de tendência terciária descrita na teoria de Dow

Triângulos: simétricos ou indicação de alta ou de baixa;

Bandeiras e Flâmulas: representam figuras de indefinição de curto prazo, indicativas de posterior continuidade da tendência principal;

Retângulos: são típicos sinais de indefinição de tendência dos preços, geralmente confirmando as tendências do período.

Formações de Reversão

Ombro Cabeça Ombro de topo

Em um movimento de alta, há a formação de um topo (ombro esquerdo), seguido por um mais alto (cabeça). Após essa formação, há um enfraquecimento e a formação de um terceiro topo (ombro direito), abaixo do anterior, e semelhante ao outro (ombro esquerdo). Abaixo desses três topos, há um suporte respeitado (reta pescoço), que, se rompido após o terceiro topo, dará início à consolidação da formação que alcançará o objetivo da amplitude do segundo topo (cabeça). Vale ressaltar que a formação apenas é confirmada com o rompimento da linha de pescoço.

Ombro cabeça ombro invertido de fundo O conceito se inverte, começando sua formação a partir de uma tendência de baixa.

Topo ou Fundo duplo

Formação de dois topos (fundos), consecutivos no mesmo nível, identificados pela

letra M (W). A formação é confirmada após rompimento do último topo (fundo), e o

objetivo é calculado projetando para cima (para baixo) a amplitude da última perna

de baixa (alta), de forma que a formação seja simétrica com sua porção anterior. A

figura ombro cabeça ombro pode ser caracterizada como um caso especial de topo

ou fundo Triplo.

Formações mais avançadas

Essas formações serão apenas citadas pela maior complexidade de sua descrição:

Cup and Handle

Deriva

Diamante

Indicadores Técnicos

Representam linhas de oscilação ou tendência, construídas com base em fórmulas matemáticas ou estatísticas, com o objetivo de antecipar, confirmar ou descrever tendências. No caso dos índices de volatilidade representam importantes instrumentos de avaliação dos movimentos de preços em relação à tendência principal.

Existe na realidade uma grande quantidade de indicadores. Isso sugere que, no monitoramento das operações, os analistas façam uma análise de correlação entre eles, para evitar que reflitam exatamente o mesmo comportamento, evitando consultas desnecessárias.

Indicadores tipo osciladores

Indicam o comportamento relativo entre compradores e vendedores, isto é, qual a medida de força dentro do período analisado.

Índice de Força Relativa

Mede, para um determinado período, a quantidade de altas em relação à soma das altas e baixas. Flutua entre 0 e 100. Indica, para valores superiores a 70, que o mercado está sobre comprado, e para índices abaixo de 30, que o mercado está sobre vendido. Pode ser usado como instrumento de análise de convergência e divergência, ou combinado com o MACD, por exemplo.

Outros indicadores muito usados no mercado, relacionados a comportamento e variação de preços, são:

- ❖ Índice Estocástico;

❖ Momentum.

Indicadores baseados em médias

Refletem a tendência média do mercado comparada aos preços. Existem vários indicadores de médias. As médias móveis são linhas de preços amortecidas, dependendo do período relativo ao objetivo do investimento.

A média móvel simples representa a média dos preços médios ou de fechamento indicados

no gráfico de barras e posicionados ao final do período, que pode ser de curto, médio e longo prazo. A média mais usada costuma ser de 21 dias, que reflete o número de dias úteis do mês.

Indicadores de Volatilidade

Refletem as bandas em que as tendências de mercado se movimentam. São muito importantes para detectar mudanças atípicas de volatilidade que podem indicar maior nervosismo do mercado ou reversão de tendência.

Bandas de Bollinger

Keltner Channel

Volume

Analisar tecnicamente o mercado não é possível sem que se faça o acompanhamento do volume de negócios nas bolsas. Todas as análises baseadas em tendências, figuras, indicadores e médias são mais próximas da realidade quando confirmadas pelo volume. A comparação entre preço e volume reflete em essência o mais importante fundamento da economia, a “lei da oferta e da procura”.

Movimentos de preços devem ser confirmados pelos movimentos de volume, ainda mais em um mundo globalizado. Isso é mais importante nos momentos de acumulação de preços, no final de ciclos de baixa, ou de distribuição, no final de ciclos de alta, em especial para investidores comuns. Se o investidor investe em ações baseado em fundamentos sólidos de longo prazo ou para ganhos de dividendos, sua preocupação deve se relacionar com períodos maiores de comportamento de preços e volume.

Investidores com objetivos orientados para períodos menores devem olhar com atenção o comportamento dos volumes das ações, analisando preço e volume sob a máxima de que “movimentos de preços são correlatos com movimentos de volume”. Para ilustrar o comportamento de preços e volumes, segue um quadro referencial, com base na tendência primária ou principal.

VOLUME	PREÇO	PRESSÃO	BOLSA
sobe	sobe	compradora	em alta
sobe	cai	vendedora	em baixa
cai	oscila respeitando um preço mínimo	compradora	bolsa em fase de acumulação
sobe	oscila respeitando um preço máximo	vendedora	bolsa em fase de distribuição.

Sumário

Os instrumentos derivativos pelas instituições financeiras surgiu como forma de contornar as regras de exigência de Capital próprio mínimo pelos órgãos reguladores, uma vez que as transações estariam dentro da legalidade e não estariam explicitadas no corpo do balanço - seriam os *off-balance sheet items* - e assim não aumentariam os activos ponderados pelo risco. Mas os grandes prejuízos que ocorreram no passado, devido à má utilização dos derivativos, fizeram com que as

autoridades reguladoras no mundo todo começassem a se preocupar com as devidas regulamentações desses procedimentos.

Exercícios

1. Diga, quais são os principais tipos de derivative que conheces?
2. Aponte os três riscos sugeridos por Tostes?
3. Investigue os riscos envolvidos na criação de derivativos?
4. Quais os modelos de projeção de valor potencial
5. Como o fluxo de caixa descontado influencia no mercado derivativo?
6. Quais são os modelos baseados no valor adicionado?
7. Esboce os elementos associados aos desafios da sustentabilidade?

Referencias

Araújo, J. Massilon (2007) Fundamento de Agronegócios, Edição revista, ampliada e atualizada, São Paulo Editora Atlas S.A. Brasil.

Iglor, D. (2012) Introdução à Microeconomia As forças de mercado: oferta e demanda, Lisboa-Portugal.

Instituto Politécnico Leiria (2007). Manual de Empreendedor.

Ministério de Agricultura e Segurança Alimentar (2017): Fundo de Desenvolvimento Agrário Oportunidades no Agro-Negócio e Projectos Agrários.

Oliveira, Meire. (2016) Análise de Mercado Analista de Transferência de Tecnologia.

Waquil, P.; Miele, M., Schultz G. (2010) Mercados e Comercialização de Produtos Agrícolas, 1a edição: Universidade Federal do Rio Grande do Sul.