

Gestão dos investimentos

Cobertura contra quebra de safra

Bernard Belk*
Roman Hohl*

COM ALTA especialização e rápida expansão na produção, a soja tornou-se um elemento de peso do setor agrícola brasileiro. No entanto, secas, pragas e doenças podem ter um forte impacto nos níveis de produção e ganhos dos participantes da sua cadeia produtiva. Os produtos de seguro personalizados contra quebras de safra são uma alternativa flexível para cobrir os riscos de volume e preço de *commodities* agrícolas

O agronegócio, por natureza, requer muito capital. Estima-se que, atualmente, sejam necessários pelo menos US\$ 50 mil por tonelada de capacidade diária de esmagamento de grãos para a construção de uma nova unidade de esmagamento de soja-hexano. O valor de reposição da atual capacidade diária de esmagamento brasileira, de 143 mil toneladas, foi estimado em US\$ 8 bilhões.

timentos. Além disso, há fontes importantes de volatilidade nos lucros na indústria da soja, como os preços de *commodities*, o câmbio, intervenções governamentais, safras abaixo do esperado por causa de clima, pragas e doenças.

As quebras de safra relacionadas ao clima podem ter diversos impactos sobre a cadeia de produção, como:

- Deixar de honrar contratos de venda a prazo, se não conseguirem fornecer a quantidade de *commodities* agrícolas contratada. O empresário rural não conseguir saldar os empréstimos para a produção e teria de se desfazer de bens;
- As empresas graneleiras e de beneficiamento de matérias-primas, caso não consigam usar sua infraestrutura em plena capacidade, podem enfrentar uma redução nas receitas operacionais e, em casos extremos, talvez não cobrir os custos fixos;
- Os compradores precisarão adquirir mais *commodities* a preços elevados no mercado de pronta entrega (*spot*), para compensar as quedas na produção dos produtores;
- As quedas nas vendas dos fornecedores de insumos e dos fabricantes de implementos agrícolas, já que os produtores não farão os investimentos na melhoria da tecnologia;
- As instituições financeiras e os fornecedores de insumos que realizaram o pré-financiamento dos insumos podem observar um aumento no número de produtores inadimplentes.

Baixos níveis de produção no setor de soja brasileiro são causados principalmente por rigorosas secas periódicas que afetam as safras, como em 2004, 2005 e 2008.

Os participantes de toda a cadeia de produção agrícola podem gerenciar a volatilidade dos ganhos e do fluxo de caixa decorrente da queda da produção causada pelas secas, por meio da aquisição de uma apólice de seguro contra queda na produção, conforme mostrado no box. ■

* Executivos da Swiss Re Brasil

COBERTURA CONTRA QUEBRA NA PRODUÇÃO

O seguro contra quebra na produção baseia-se normalmente em estatísticas de produção divulgadas por entidades governamentais. A cobertura contra queda na produção paga a indenização se a produção efetiva fica abaixo de um nível pré-determinado, definido como uma porcentagem da produção segurada.

O padrão de indenização de um contrato de seguro contra queda na produção reflete uma opção de venda sobre o volume de grãos. Para minimizar a incerteza do planejamento no longo prazo, as coberturas podem ser estruturadas em contratos plurianuais.

Apesar da turbulência na economia global, as perspectivas brasileiras de crescimento de grãos permanecem promissoras. De acordo com o Departamento de Agricultura dos EUA, o Brasil pode se tornar o principal produtor de soja até 2017, com uma produção anual 90 milhões de toneladas. Para chegar a esse ponto, a continuidade do crescimento depende de diversos fatores, entre eles a:

- Tendência de alta dos preços a longo prazo impulsionada pela demanda asiática;
- Ampliação do consumo interno respaldada pelo crescimento da renda *per capita*;
- Expansão dos investimentos em infraestrutura (transporte, armazenagem e beneficiamento).

Como a lucratividade das unidades de esmagamento depende, em grande parte, da estabilidade dos volumes de produção, o aumento da volatilidade da produção devido à mudança climática, pode ter significativas consequências financeiras.

Risco para os investimentos

Os participantes da cadeia de produção agrícola acumularam longa experiência na gestão de riscos, desde o *hedge* cambial e o risco de preços até o seguro de ramos patrimoniais e responsabilidade civil.

Mas, como o lucro de alguns segmentos permanece sujeito a uma volatilidade substancial, há dificuldade para a obtenção de um retorno significativo, a criação de fluxos de caixa estáveis e a manutenção do excedente de capital para novos inves-