

Uso da BM&F - Bolsa de Mercadorias e Futuros - por Produtores, Cerealistas e Cooperativas

Me. William Zanella

Professor da Escola de Administração da Faculdade Meridional - IMED
wzanella@imed.edu.br

Cristiane Dienstmann

Administradora no setor bancário - Sicredi
cristianednt@hotmail.com

Me. Manuela Rösing Agostini

Professora do Instituto Federal do Rio Grande do Sul
manuragostini@gmail.com

Me. Sabrina Frâncio

Professora da Escola de Administração da Faculdade Meridional - IMED
sfrancio@imed.edu.br

Resumo

O presente artigo tem como objetivo analisar a adesão aos contratos futuros da BM&F, por parte dos produtores rurais, cerealistas e cooperativas rurais do Corede Nordeste - RS. Dentre as ferramentas disponíveis para proteção de preço no momento da comercialização de soja, os públicos estudados neste trabalho tem como opção os contratos futuros de derivativos junto a BM&F. Através de pesquisa exploratória, com entrevistas em profundidade, realizadas por contato telefônico, foram explorados itens como: a adesão ou não aos contratos futuros da BM&F, a aversão ou propensão ao risco, e quais as ferramentas que estes públicos utilizam para proteção do preço do soja. Dentre as conclusões, percebe-se que há três posicionamentos, específicos para cada público, sendo: os produtores rurais ainda não possuem grande conhecimento quanto a BM&F; as cooperativas rurais dividem-se nas percepções, e existem tanto aquelas atuantes com contratos junto a BM&F, quanto aquelas que apenas realizam contratos futuros com empresas regionais, ou troca de insumos por grãos com os produtores; já por parte dos cerealistas, verifica-se maior propensão ao uso da ferramenta estudada.

Palavras-chave: Agronegócio, Risco de mercado, BM&F, Contratos futuros.

Recebido em: 28/03/2012

Aceito para publicação em: 02/07/2012

1. INTRODUÇÃO

Buscar ferramentas que ofereçam maior segurança no gerenciamento dos riscos atuais e futuros tornou-se atividade constante na vida dos gestores em todos os ramos de atuação. Conseguir prever mudanças no cenário econômico e se precaver para que tais afetem positivamente a rentabilidade do negócio, demonstra por parte do gestor maior controle das variáveis externas através de suas estratégias de gestão, as quais o conduzirão a alcançar resultados positivos.

No ramo do agronegócio não poderia ser diferente, pois a necessidade de rentabilizar ao máximo cada hectare produzido leva os produtores rurais a aplicarem em suas propriedades alta tecnologia, o que aumenta o custo de produção. Para conseguir ter o retorno esperado no momento da venda dos produtos, o produtor rural não poderá contar somente com o preço que o mercado estará oferecendo, mas sim ter alguma garantia de que sua rentabilidade será alcançada. Neste mesmo sentido, os cerealistas e as cooperativas que dependem do agronegócio para a continuidade de suas atividades, ao comprar os grãos dos produtores precisam se precaver quanto ao preço que será praticado no momento em que serão novamente negociados, para que o investimento retorne de forma segura.

Dentre as ferramentas disponíveis no mercado para gerenciamento do risco de preço, existem os contratos futuros de derivativos da BM&F. Ainda que o Brasil possua um grande potencial para negociações na BM&F, isto não é realidade, o volume anual negociado no mercado de derivativos em contratos de soja, por exemplo, um dos principais itens do agronegócio nacional, equivale a menos de 10% da safra, estimada em 68 milhões de toneladas em 2009/2010 (Agência Estado IG, 2010). Em outros produtos a situação não é muito diferente, o que preocupa os diretores da BM&F, pois se existem vantagens com a utilização desta ferramenta, é preciso detec-

tar os motivos que fazem com que os envolvidos com a gestão no agronegócio não estejam utilizando-a, principalmente os produtores, cerealistas e cooperativas, visto que em 2010 a maioria das negociações foram realizadas por compradores, sendo trades de soja e frigoríficos de carne (BM&F, 2010).

Neste sentido, buscou-se no presente artigo realizar um levantamento quanto a adesão ao mercado de derivativos da BM&F, por meio de entrevistas com público potencial. Com os resultados obtidos pretende-se: analisar os dados sobre a adesão ao mercado futuro de derivativos da BM&F; entender melhor o perfil investidor dos produtores rurais, cerealistas e cooperativas rurais dos municípios do COREDE Nordeste (Conselho Regional de Desenvolvimento região Nordeste do Rio Grande do Sul); e verificar as atuais ferramentas que utilizam para se proteger contra oscilações nos preços de seus produtos no momento da comercialização ou então no instante da compra de insumos para o plantio em suas propriedades.

1.1 Justificativa e delimitação do problema de pesquisa

Verifica-se que, a maioria dos produtores rurais brasileiros utilizam alta tecnologia desde o plantio até a colheita, para que possam produzir grãos com muita qualidade, conforme exige o mercado. Como exemplo desta profissionalização do agronegócio, auxiliada pelas condições climáticas favoráveis, segundo projeções da Companhia Nacional de Abastecimento, em 2010 mesmo com a redução de 0,7% da área cultivada, a produção de grãos em terras brasileiras foi estimada em 149 milhões de toneladas, sendo 10,3% (13,86 milhões) superior a obtida na safra anterior (CONAB, 2010).

Considerando que para o produtor assegurar uma boa colheita na safra de soja será necessário um investimento antecipado em recursos envolvendo insumos e maquinários de boa qualidade, da mesma forma se o pro-

dutor quiser garantir um preço satisfatório no momento da venda, será necessário se proteger usando ferramentas que o imunizarão contra as oscilações nos preços dos produtos. Neste sentido este artigo questiona: Qual a adesão aos contratos futuros de derivativos da BM&F por parte dos produtores rurais, cerealistas e cooperativas rurais de municípios do COREDE Nordeste?

2. REFERENCIAL TEÓRICO

Este capítulo tem por objetivo apresentar o conjunto de conceitos e teorias nos quais estão baseados os tópicos do presente trabalho. A exposição do referencial teórico está dividida em: dados gerais sobre o agronegócio; números sobre a produção de soja; riscos inerentes ao agronegócio; ferramentas para gestão dos riscos e por fim informações da BM&F abrangendo histórico, funcionamento, contratos futuros e participantes deste mercado.

2.1 Agronegócio

Se há um fato que não se pode negar na economia mundial é que o setor de agronegócio se apresenta com forte relevância e contribuição para que ocorra um desenvolvimento sustentável. Um dos acontecimentos que somam a seu favor no Brasil, é que a partir da crise de 2008, foi um dos setores que primeiro contribuiu para a recuperação do PIB (Produto Interno Bruto) brasileiro, “o PIB do Agronegócio obteve crescimento significativo de 5,1%, o saldo positivo se deu do acréscimo nas exportações em especial nos sub-setores como: complexo sucroalcooleiro, soja, carnes, produtos florestais” (Basco & Berenguer, 2010).

O setor encontra-se em constante desenvolvimento tecnológico e com ferramentas que proporcionam boa gestão nas propriedades rurais, sustentando a posição de carro chefe da economia que possui desde os primórdios da evolução humana. “Com

esse desenvolvimento, o setor contribui para baixar a taxa de desemprego, em consequência melhorar as condições de vida da população, conciliando o desenvolvimento econômico com o social” (Barbosa como citado em Silva & Botelho, 2009).

A agricultura, agora sistêmica, tem um papel preponderante na manutenção da paz social. A segurança alimentar é uma bandeira que hoje está sendo levantada, cada vez mais, pela maioria dos países, em todos os continentes, devido à vergonha e ao desastre que significa a fome e a falta de esperança em um mundo tão evoluído tecnologicamente como o atual (Basco & Berenguer, 2010, s/p.)

O Brasil possui dois Ministérios dedicados ao agronegócio, sendo o Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (MAPA) e o Ministério do Desenvolvimento Agrário (MDA). Este último apresentou em fevereiro de 2011 o plano safra 2010/2011 o qual aponta o constante crescimento dos investimentos realizados pelo governo no agronegócio brasileiro. Segundo o MAPA, do Plano Safra 2002/2003 ao Plano Safra 2010/2011, o volume de recursos oferecidos por meio do Pronaf (Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar) para custeio e investimento subiu de R\$ 2,4 bilhões na safra 2002/03 para R\$ 16 bilhões, um crescimento de 572%. O número de contratos avançou de 890 mil para mais de 2 milhões/ano safra.

A expansão da cultura da soja, segundo Zylbersztajn e Neves (como citado em Robles *et al.*, 2010), foi a principal responsável pela introdução do conceito de agronegócio no país, não só pelos volumes físicos e financeiros envolvidos, mas também pela necessidade da visão empresarial na manutenção, exploração e ampliação das vantagens competitivas, que o país tem na sua produção agrícola.

2.1.2 Produção de Soja no Brasil e no COREDE Nordeste

Conforme sustenta a Embrapa (Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária) o Brasil é o segundo maior produtor mundial de soja com 23,6%, atrás somente dos Estados Unidos com 39,6%. Os números da safra 2009/2010 da soja apontam uma produção de 68,7 milhões de toneladas em uma área plantada de 23,6 milhões de hectares, sendo a produtividade de 2.941 Kg/ha (Embrapa, 2010).

O instituto apresenta ainda o maior produtor do grão do país que é o Mato Grosso, com produção de 18.779 milhões de toneladas, seguido pelo Paraná com 14.181 milhões de toneladas na última safra. O estado do Rio Grande do Sul também se enquadra entre os grandes produtores do grão, dados do IBGE (2009) apontam que a produção do estado em 2009 foi de 8.025 milhões de toneladas.

Ao serem analisados os números em contexto regional, principalmente envolvendo informações provenientes dos municípios que serão utilizados na busca dos públicos-alvos deste trabalho, verificou-se que os municípios que formam o COREDE Nordeste produziram em 2009 cerca de 422.554 toneladas de soja (IBGE, 2009).

Considerando a importância do agronegócio para a economia nacional, bem como a grande participação do soja dentro deste setor, faz-se necessária uma análise quanto aos riscos que envolvem esta atividade, bem como as formas de proteção que o produtor rural, cerealistas e cooperativas rurais possuem para minimizar a possibilidade de perdas, principalmente com as oscilações negativas dos preços no momento da comercialização.

2.2 Riscos de mercado e no agronegócio

Lima *et al.* (2009), afirmam que todas as decisões financeiras são tomadas dentro de um cenário de total incerteza com relação

aos resultados, e quanto maior o prazo, esta incerteza e o risco aumentam. Ao referir-se a este assunto, Assaf (2009, p. 122) assegura que “o risco pode ser entendido como a probabilidade de perda em razão de uma exposição ao mercado, que pode estar relacionada às variações nas taxas de juros e nos preços de mercado”. Outro aspecto levantado pelo autor é que, se o risco não pode ser eliminado, será preciso minimizá-lo para que a parte interessada possa atingir da melhor forma os objetivos traçados quanto a rentabilidade (Assaf, 2009).

Ao referir-se sobre risco, Forigo *et al.* (2010) salientam que administradores urbanos ou rurais estão tomando ciência de quanto seus negócios podem ser atingidos por riscos externos e variáveis além de seus controles. Tais variações podem ocorrer nas taxas de juros, taxas de câmbio, variações de preços de *commodities*, e são capazes de desestabilizar as estratégias já tomadas ou o resultado esperado. Tendo a consciência de tais situações os indivíduos passam a utilizar-se de ferramentas capazes de imunizá-los destas mudanças.

Segundo Mellagi Filho e Ischikawa (2008) como em qualquer setor da economia o ramo agronegócio possui seus riscos específicos, estes ligados ao clima, a tecnologia utilizada no momento do plantio ou os cuidados com o gado de corte durante a criação, os cuidados com a colheita e armazenamento adequado das sementes, e os cuidados com o abatimento e acondicionamento adequado das carnes bovinas. Todos estes riscos, de acordo com os autores, podem ser considerados como riscos operacionais

Segundo análise de Korbes e Silveira (2009) os produtores rurais até os anos de 2002/2003 estavam conseguindo gerir suas propriedades com certa tranquilidade, pois aconteciam safras recordes e preços acima das médias históricas, o que os fazia acreditar que não havia risco de mercado, e não seria necessária nenhuma ferramenta para proteção e garantia de preço. Contudo, se-

gundo os autores, a crise do setor surgiu com a depreciação do dólar frente ao real em 2004, visto que o soja é cotado nesta moeda, o que fez com que os produtores rurais se envolvessem em uma crise sem precedentes, quando em 2005/2006 o preço do produto foi insuficiente para cobrir os custos de produção.

Ao referir-se sobre crises no mercado Barros (2006) enfatiza que “as crises do agronegócio tendem a se repetir com certa periodicidade porque quando os preços estão altos, os investimentos aumentam, a produção cresce e, em consequência os preços caem”. Tal afirmação traz preocupação aos produtores e demais agentes ligados ao ramo agrícola, fazendo que os mesmos passem a utilizar ferramentas para que possam imunizar-se destas crises e proteger sua rentabilidade no ramo em que atuam.

2.2.1 Ferramentas para gestão de riscos

Para que os produtores, cerealistas e cooperativas possam se prevenir dos riscos existentes no mercado é imprescindível que haja uma boa gestão dos negócios através da busca de informações no mercado, que Assaf (2009) destaca ser importante para: identificar a exposição ao risco e identificar seus aspectos frágeis; e minimizar perdas financeiras e imunizar o capital da empresa ou indivíduo. Tais ações não preservarão o indivíduo ou empresa de possíveis perdas, mas oferecerão ferramentas para que tal possa gerenciar seus investimentos de maneira mais clara a fim de obter maior rentabilidade possível.

Silva e Botelho (2009, p. 31) consideram que um fator com forte influência no risco de preços é a informação, “pois é uma tendência natural do produtor, após um momento de alta em uma commodity, esperar novas altas e direcionar toda sua produção para essa commodity”, porém, os autores advertem que a informação de alta ou não dos preços é desconhecida no momento do plantio, e pode im-

pactar de forma severa nos resultados no momento da comercialização dos produtos.

A fim de protegerem-se contra grandes oscilações dos preços, os produtores, cooperativas e cerealistas possuem algumas práticas que são comuns no setor de agronegócio, dentre elas a comercialização antecipada, que tem como objetivo do produtor rural, segundo Wedekin (como citado em Silva & Botelho, 2009), buscar mecanismos para captar recursos durante o financiamento da safra, bem como assegurar a venda e o preço futuro que garantam sua rentabilidade.

Outro modo de gerenciamento dos riscos tanto na produção quanto na comercialização é a troca de insumos por grãos, que para Barros (como citado em Marques, 2006) “felizmente o setor privado está reagindo ativamente e vem desenvolvendo e fortalecendo mecanismos de gerenciamento de risco, tais como contratos de futuros, e troca de insumos por produtos”. Em consonância, Araújo (2005) ressalta que as operações de crédito e custeio agrícola são comumente efetuadas pelas empresas fornecedoras de insumos e serviços, que entregam seus produtos para receber os pagamentos em oportunidades futuras, como por exemplo, no momento da colheita.

Como complemento das ferramentas, acontecem também negociações de contrato futuro de derivativos na BM&F quando “comprador e vendedor podem detalhar um contrato especificando a mercadoria, a data de entrega, o local, o meio de transporte, a forma de pagamento e qualquer outro elemento que ambas as partes desejem anexar ao contrato” (Sparemberger *et al.*, 2010, p. 40). Quanto a esta ferramenta de proteção contra as oscilações dos preços no momento da venda dos derivativos, Teixeira (como citado em Silva, 2009) defende que os mercados futuros na BM&F, entendidos tanto como contratos a termo quanto de futuros e opções, são os instrumentos mais adequados à mitigação dos riscos de preços dos bens econômicos. Para Forigo *et al.* (2010) as

operações de *hedge* com contratos futuros tem a função de proteger as negociações de compra e venda de produtos agrícolas, minimizando o risco de perdas. “Fazer *hedge* com futuros oferece uma oportunidade de estabelecer um preço aproximado com meses de antecedência da venda ou da compra atual, e protege o *hedger* de mudanças desfavoráveis no preço” (Chicago Board of Trade, como citado em Forigo *et al.*, 2010).

2.3 Contratos futuros de derivativos na BM&F

Conforme verificado anteriormente, várias são as ferramentas para proteção contra oscilações nos preços de *commodities*. Para que os produtores, cerealistas e cooperativas possam alcançar uma rentabilidade satisfatória, a ferramenta que será estudada a seguir oferece ao investidor possibilidade de negociações no mercado financeiro operando com contratos futuros de derivativos na BM&F (Marques *et al.*, 2006).

Tal negociação garante aos agentes envolvidos um preço aceitável tanto na compra quanto na venda futura.

Toda a atividade econômica está sujeita a um nível determinado de risco do próprio negócio ou de fatores externos. Esse fato acompanha o homem desde o início dos tempos, mas existem pessoas ou instituições que assumem esse risco, dando tranquilidade para quem exerce uma atividade econômica. É dentro desse contexto que se insere a Bolsa de Mercadorias & Futuros, possibilitando aos agentes econômicos a transferência de risco a outrem, com base em um lugar adequado e com regras claras de negociação (Mellagi & Ishikawa, 2008, p. 245).

“O mercado futuro da Bovespa compreende a compra e a venda de contratos a um preço acordado entre as partes, para vencimento em data específica previamente definida e autorizada” (Pinheiro, 2008 p. 235).

Este mercado de derivativos na BM&F nasceu da necessidade de produtores protegerem suas produções contra baixa dos preços de mercado na época de colheita, e da mesma forma da necessidade dos consumidores de garantir bons preços nas épocas de entressafra (Mellagi & Ishikawa, 2008).

Conforme lista elaborada pela FIA (Futures Industry Association), e citada pelos autores Mellagi e Ishikawa (2008), o Mercado Futuro de derivativos apresenta as seguintes características:

- os contratos futuros são altamente avançados;
- o investimento inicial é pequeno em relação ao compromisso;
- a duração de um contrato futuro é sempre limitada;
- no mercado futuro utilizam-se limites de preços e de posições;
- os investidores e corretores devem estar mais atentos em suas operações.

Assim sendo, “há a necessidade da existência de contratos que disciplinem e coordenem as ações dentro das cadeias e indiquem o que, quanto e como produzir.” (Zylbersztajn, como citado em Marques, 2006, p. 39), porém em países em desenvolvimento costuma ocorrer insuficiência, ou mesmo ausência, de uma cultura de mercados e negociação, e no Brasil a BM&F desenvolve uma extensa gama de promoções e apoios institucionais, para estimular o uso dos contratos futuros nas atividades agropecuárias (Marques, 2006). Contudo, “o maior obstáculo hoje que impede o País de crescer em *commodities* na bolsa futura é a falta de informação. Os produtores têm desconfiança. Pensam que é um jogo, como cassino” (Macchi & Gusmão, como citado em CMA, 2010). Em complemento, Massing (2007) destaca a existência de outros dois fatores para a baixa efetivação de contratos futuros de soja na BM&F, que é a falta de cultura para proteção de preços por parte especialmente dos agricultores, aliada a falta de conhecimento sobre as funcionalidades dos contratos.

Diante desse quadro com tantas possibilidades de investimento e ferramentas a serem utilizadas como formas de proteção, o que definirá qual delas será utilizada, será o nível de aversão ou propensão ao risco que o produtor, cerealista ou cooperativa tiver em suas relações comerciais. De acordo com Marques (2006, p. 232), “a decisão de exposição a risco varia com o nível de aversão a risco dos produtores e de suas necessidades financeiras a serem cumpridas em débitos futuros”.

2.3.1 Funcionamento contratos futuros de derivativos na BM&F

No momento em que o produtor rural, cerealista ou presidente de uma cooperativa rural decidir iniciar as operações com contratos futuros no mercado de derivativos da BM&F, passará a ser conhecido como investidor, e deverá, segundo orientações da BM&F (2011): fazer o cadastro em uma corretora de valores autorizada pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários), que é a entidade vinculada ao Ministério da Fazenda, e tem poderes para disciplinar, normatizar e fiscalizar a atuação dos diversos integrantes do mercado; após escolhida a corretora o investidor optará a forma de investimento que melhor condizer com suas necessidades, acertando as taxas de corretagem, que é o percentual pago sobre o valor da operação realizada, e a taxa de custódia, que é o valor mensal cobrado pela guarda das ações pela Bolsa e pelos serviços oferecidos pela Corretora. Após o contrato firmado os contatos entre investidor e corretor é que indicarão quais os melhores negócios e oportunidades a serem aproveitadas para que possa ser assegurado o melhor preço dos produtos.

De acordo com Pinheiro (2008 p. 235) “as negociações futuras transacionadas na BM&F Bovespa são com ajuste diário, onde, todas as posições em aberto serão equalizadas com base no preço do dia, com movimentação diária de débitos e créditos nas

contas dos investidores”. Marques *et al.* (2006), destaca a operacionalização dos ajustes com as fórmulas (1) e (2):

$$AD = (PA_t - PO) \times 450 \times n \quad (1)$$

$$AD = (PA_t - PA_{t-1}) \times 450 \times n \quad (2)$$

Nas quais “AD” é o ajuste diário, “n” diz respeito ao número de contratos negociados, “PA_t” é o preço de ajuste do dia, “PO” é o preço da operação e “PA_{t-1}” o preço de ajuste do dia anterior, e 450 é o número de sacas de 60kgs de soja que formam um contrato.

Os ajustes diários citados acima acontecem na conta corrente do investidor após o momento em que este abre posição, e terminam quando fecha posição, sendo os valores retirados ou creditados da margem de garantia, solicitada no momento da adesão do investidor na BM&F. Conforme Assaf (2009, p. 266) “entende-se que um investidor abre posição no mercado futuro quando transmite a uma Sociedade Corretora de Valores uma ordem de compra ou de venda de contratos”. E o autor segue com exemplo, no qual o investidor abre posição vendendo 100 contratos futuros de ações, com vencimento em data pré-definida, irá fechar esta posição no momento em que negociar a compra de 100 contratos futuros no mesmo vencimento (Assaf, 2009). Somente a menor parte dos contratos futuros são liquidados com entrega física dos produtos, a maior parte deles é com liquidação financeira, ou seja, o investidor compra ou vende contratos a fim de fechar posição, fazendo com que se desfaça da necessidade de entregar a quantidade física negociada.

No caso do derivativo, soja, de acordo com a BM&F (2011) é padrão para aceitação de contrato soja a granel tipo exportação, sendo o tamanho de um contrato 450 sacas de 60 kgs, com cotação em dólares dos Estados Unidos da América, e o preço a vista de referência é o preço praticado no Porto de Paranaguá (PR).

O vencimento de um contrato é definido

em função dos principais meses de safra e entressafra do produto a ser negociado. Normalmente não são estabelecidos todos os meses do ano, para que haja concentração de liquidez e tempo para as entregas, sendo definidos os meses de março, abril, maio, junho, julho, agosto, setembro e novembro (BM&F, 2011).

2.3.2 Participantes do mercado futuro

Os investidores no mercado futuro são identificados de duas formas, os especuladores e *hedgers*. Ambos possuem objetivos distintos no momento em que abrem ou fecham suas posições, enquanto o primeiro busca ganho rápido e não necessariamente é um produtor ou empresário do agronegócio, o segundo busca a proteção nos preços de seus produtos já produzidos ou em produção.

De acordo com Cavalcante (1995) para unir e dar liquidez ao mercado, surge a figura do especulador, ou seja, alguém que estaria disposto a comprar ou vender determinados produtos, mesmo sem produzi-los e assumir o risco da oscilação de preço. O especulador é um investidor mais profissionalizado, que se dedica integralmente à análise e acompanhamento do mercado, em busca de oportunidade de negócios. Ainda para Cavalcante (1995) a atividade do especulador é importante para a formação dos preços das ações e dos ativos financeiros e *commodities*, pois é ele que se dispõe a comprar diferentes tipos de risco, em busca de resultados financeiros significativos a curto prazo.

Por outro lado, Assaf (2009, p. 264) conceitua "*hedgers* em usuários dos mercados futuros que por meio de operações de compra e venda, procuram eliminar o risco de perda determinado por variações adversas nos preços". Tais operações são conhecidas como *hedging*, que tem por objetivo reduzir ou eliminar os riscos inerentes a determinados ativos, sendo nestas operações que os produtores rurais, cerealistas e cooperativas rurais estudadas neste trabalho enquadraram-

se no momento em que aderem aos contratos futuros de derivativos da BM&F. Cavalcante (1995) verifica no *hedger* "o operador em busca de cobertura de oscilações de preço em algum tipo de operação, e busca transferir esse risco a terceiros".

3. MÉTODO

Ao serem consideradas as características do presente trabalho, o qual não conta com muitas informações no mercado regional, quanto o nível de adesão aos contratos futuros da BM&F, os dados foram coletados através de entrevistas realizadas em profundidade, com pesquisa exploratória, pois se verificou que este método era o que melhor traria as informações necessárias para posterior análise. De acordo com Diehl e Paim (2002) a pesquisa exploratória busca proporcionar maior familiaridade com o problema estudado, envolvendo entrevistas com pessoas que tiveram experiências práticas com o problema pesquisado e análise de exemplos que estimulem a compreensão.

Desta forma, a pesquisa exploratória é utilizada em estudos nos quais o pesquisador não possui amplas informações sobre o problema, sendo forçado a buscar conhecimento quanto a natureza geral, as hipóteses e as variáveis relevantes da questão pesquisada que precisam ser consideradas, realizando seu estudo sem concepções sobre o que será encontrado (Aaker *et al.*, 2007).

O estudo exploratório neste trabalho foi útil para o levantamento de dados, visando uma contextualização do tema no COREDE Nordeste, bem como o alcance de informações quanto o nível de adesão aos contratos futuros de derivativos da BM&F por parte das cooperativas, produtores rurais, cerealistas desta região.

3.1 Coleta de dados

A técnica de coleta dos dados qualitativos se deu pelo método de entrevistas, as

quais foram agendadas com os entrevistados e realizadas de forma individual e em profundidade. As entrevistas foram realizadas através de contato telefônico ou pessoalmente durante o mês de maio de 2011, visando obter informações quanto: a adesão aos contratos de derivativos da BM&F e as formas atuais que os agentes possuem de proteção contra oscilações nos preços, bem como o nível de aversão ou propensão ao risco quando realizadas operações com contratos futuros.

“As entrevistas em profundidade constituem uma forma não-estruturada, direta e pessoal de obter informações” (Malhotra, 2006, p. 164), que auxiliaram a obtenção de dados mais aprofundados sobre o tema deste trabalho, o que não aconteceria caso fossem aplicadas perguntas fechadas utilizadas em questionários quantitativos, pois mesmo que houvesse uma resposta positiva ou negativa quanto a adesão aos contratos futuros, não se saberia o que leva a tomada de tal decisão. De acordo com Minayo (1994) a entrevista é o procedimento mais usual no trabalho de campo, pois através dela o pesquisador busca obter informes contidos na fala dos entrevistados, os quais vivenciam a realidade que está sendo focalizada.

3.2 Instrumento de coleta de dados

O instrumento para coleta de dados baseou-se em um roteiro previamente definido, formado por perguntas abertas, para que houvesse interação entre o entrevistador e entrevistado, porém com o cuidado de que o primeiro apenas auxiliasse com esclarecimentos nas questões, e na obtenção de consistência e objetividade nos dados, sem exercer direcionamento nas respostas do segundo.

O roteiro foi estruturado a partir de pesquisas realizadas em literaturas que abordam o assunto, sendo composto por questões divididas por blocos abrangendo: a) o nível de conhecimento sobre contratos futuros de de-

rivativos da BM&F; b) o que motiva a permanência ou motivaria a adesão a esta ferramenta; c) o grau de aversão ou propensão ao risco por parte do entrevistado; d) ferramentas que o entrevistado costuma utilizar para se proteger contra oscilações dos preços, tanto na compra com aumento do custo dos insumos, quanto na venda com a queda do preço dos produtos; e) perfil do entrevistado.

O instrumento de coleta de dados foi analisado e validado por dois profissionais que atuam no mercado da BM&F em corretoras de Passo Fundo, sendo um Corretor da TBCS Investimentos e um Corretor da Agroinvest. Na sequência foram feitas as entrevistas, sendo considerada piloto a um cerealista de Passo Fundo que possui mais de 40 anos de experiência no ramo de cereais, a fim de obter esclarecimentos quanto entendimento e clareza na exposição das questões; a duração da entrevista e abertura para sugestões.

3.3 Públicos-alvo

Os sujeitos de pesquisa deste trabalho são:

- presidentes ou gerentes financeiros de Cooperativas de Produtores Rurais, visto que são organizações que em sua própria missão buscam a segurança de seus associados, e que por este motivo seriam potenciais para investimentos em BM&F, por terem a possibilidade de assegurar o melhor preço aos seus associados. Nas Cooperativas de Produtores Rurais, os profissionais selecionados para responderem a entrevista foram escolhidos de acordo com a ligação que possuem em negociações para a garantia de preço. As cooperativas foram elencadas a partir de consultas realizadas junto ao site da FECOAGRO (Federação das Cooperativas Agropecuárias do Rio Grande do Sul, 2011),

- proprietários ou gerentes financeiros de cerealistas, por terem o controle na tomada de decisões quanto a venda ou não de

produtos, bem como pelo controle financeiro que possuem dentro da empresa, considerando as ferramentas que a BM&F possui para oferecer maior segurança nas negociações dos preços dos produtos, que são as matérias primas do ramo em que atuam. Este público foi elencado a partir do cadastro de empresas no site da ACERGS (Associação das Empresas Cerealistas do Estado do Rio Grande do Sul, 2011);

- produtores rurais: verifica-se que as cidades que serão abrangidas com este trabalho possuem produtores rurais que variam de pequenas a grandes propriedades, os quais somados apresentam elevadas produções anuais de grãos, e que tem a necessidade de se proteger das oscilações dos preços para que sejam viáveis seus investimentos na agricultura. Neste sentido, foram selecionados produtores rurais com área produzida acima de 10 hectares, visto que, segundo IBGE (2010) a produtividade média por hectare de soja para 2010 é de 2.836 kg/hectare, ou seja, em torno de 47 sacas de 60 kgs por hectare, com isso um produtor que em sua colheita tiver pelo menos a média nacional de sacas produzidas, terá em seus 10 hectares 470 sacas, lembrando que o tamanho de um contrato a ser negociado na BM&F é de 450 sacas de 60 kgs. Para obtenção de informações deste público, buscou-se junto as cooperativas entrevistadas em cada cidade, recomendações de sócios que teriam a possibilidade de colaborar com o trabalho.

Os públicos citados acima foram selecionados nas cidades de: Água Santa, Ibiraiaras, Paim Filho, São João da Urtiga e Tapejara, localizadas no COREDE Nordeste, tendo em vista que as mesmas continham os três públicos alvos deste trabalho. O COREDE Nordeste de acordo com dados da SRI (2011) é formado por 19 municípios, tendo como sede São José do Ouro-RS, e por contar com esta abrangência regional, e com divisão baseada em estudos do governo do estado, é que foi escolhida esta área para a coleta de dados. O COREDE – Conselho

Regional de Desenvolvimento - foi instituído em 1994, pela Lei nº 10.283 de 17 de outubro daquele ano, tendo entre outros objetivos formular e executar estratégias regionais visando o desenvolvimento regional; aumentar a participação social e cidadã com representação pública e difundir a filosofia e a prática cooperativa, ao pensar e fazer o desenvolvimento de cada região (SRI - Secretaria Extraordinária de Relações Institucionais, 2011).

3.4 Análise dos dados

De acordo com Minayo *et al.* (1994) a fase de análise dos dados busca: a compreensão dos dados coletados; responder às questões formuladas; e ampliar os conhecimentos sobre o assunto pesquisado, contextualizando-o na sociedade que o mesmo faz parte. Neste sentido, para análise dos dados deste trabalho foi selecionado o método de análise de conteúdo, visto que “através da análise de conteúdo podemos encontrar respostas para as questões formuladas e também podemos confirmar ou não as afirmações estabelecidas antes do trabalho de investigação” (Minayo *et al.*, 1994, p. 74).

Bardin (1979) assinala que a análise de conteúdo pode abranger as seguintes fases: pré-análise dos documentos por meio de leitura flutuante; exploração do material por meio de codificação, classificação ou categorização; tratamento dos resultados obtidos e interpretação. Na primeira fase a autora indica a organização do material a ser analisado, neste momento é realizada leitura das entrevistas já transcritas. A segunda fase contempla a aplicação do item anterior com operações de categorizações, ou seja, dividir as entrevistas em categorias de acordo com informações similares. A terceira fase, segundo Bardin (1979) é necessária para desvendar o conteúdo das respostas que foram coletadas.

A aplicação das fases acima no presente trabalho se deu da seguinte forma:

a) pré-análise: nesta fase foi realizada

leitura de todas as entrevistas já transcritas, a fim de familiarizar-se com os dados coletados;

b) exploração do material: os itens separados para análise das entrevistas foram retirados dos temas centrais deste trabalho, ou seja: nível de conhecimento em BM&F; adesão e permanência no uso desta ferramenta; grau de aversão ou propensão ao risco; e ferramentas atuais para proteção de preço do soja. Tais temas são citados no objetivo geral e nos objetivos específicos, e suas análises foram extraídas a partir da frequência de repetição durante as entrevistas. Além destes itens, houve ainda a formação e análise de duas novas categorias, tal fato ocorreu em virtude de citações frequentes durante a aplicação dos questionários de conteúdos até então não abordados no referencial teórico, ou no problema de pesquisa.

c) tratamento dos resultados e interpretação: em posse dos dados os mesmos foram interpretados para que se pudesse chegar a resposta do problema de pesquisa e realizar apontamentos quanto a interferências que podem ser realizadas a fim de aprimorar o gerenciamento dos riscos de preços nas cooperativas rurais, cerealistas e para os produtores rurais do COREDE Nordeste RS.

4. RESULTADOS E DISCUSSÕES

O presente artigo teve como objetivo verificar a adesão aos contratos futuros de derivativos da BM&F, por parte das cooperativas, produtores rurais e cerealistas de municípios do COREDE Nordeste. Por tratar-se de uma pesquisa qualitativa não se pode generalizar os dados encontrados, considerando-se somente o contexto de características nas categorias pesquisadas.

Os apontamentos quanto aos resultados encontram-se descritas a seguir, elencadas por público entrevistado.

Produtores Rurais: De acordo com o exposto nas análises dos dados colhidos através das entrevistas, foi verificada forte

necessidade de maiores informações quanto as funcionalidades, características, vantagens e desvantagens dos contratos futuros na BM&F. Fica perceptível através dos depoimentos, que este público sabe quão importante é contar com uma ferramenta capaz de oferecer segurança no momento de comercializar o grão produzido, mas ainda não vê a BM&F como opção para este gerenciamento.

Para que possa imunizar-se contra as oscilações nos preços futuros, uma das ferramentas que está sendo utilizada pelos produtores, é a realização de contratos futuros com agroindústrias da região, viabilizados através das cooperativas. Porém, mesmo com a maior facilidade, adesão e acesso a estes contratos, ainda não há grande aderência, sendo a principal dúvida quanto à quantidade que será produzida em cada área. O produtor sente-se receoso em comprometer X sacas de soja em um contrato futuro, pois caso ele não colha terá um compromisso que não poderá cumprir.

Ainda referente a esta ferramenta, o produtor depara-se com forte dependência das negociações intermediadas pela cooperativa, pois se esta proporcionar um contrato junto a uma empresa que adquire grãos como matéria-prima, o produtor aceitará as condições de preço. Tal ferramenta de proteção mostra que a aversão ao risco futuro, não é o maior fator pela não adesão a contratos futuros na BM&F, visto que se fosse assim, os produtores também não iriam aderir aos contratos efetuados pela cooperativa com as agroindústrias regionais.

Em vista do que foi relatado pelos produtores, verifica-se uma necessidade de assessorias especializadas em contratos futuros, a fim de lhes auxiliar na tomada de decisões. Tal assessoria pode partir das cooperativas ou corretoras. Neste público, aqueles que já aderem possuem este apoio, e não apresentam grandes restrições em negociações com certo grau de risco, além de apresentarem maior gerenciamento em suas propriedades, tanto no momento do plantio,

como no momento da colheita e comercialização.

No que tange a BM&F, percebe-se através deste trabalho, que a campanha lançada pela instituição em 2010 para alcançar um número mais expressivo de investidores, denominada “Quer ser Sócio”, ainda não gerou resultados nos municípios do Corede Nordeste. Os produtores continuam comercializando seus grãos no mercado físico, ou em alguns casos, em contratos futuros tratados com empresas regionais, tornando-se um público potencial, porém inativo.

Cooperativas: De acordo com sua missão, uma cooperativa deverá intermediar a melhor negociação com seus associados, de forma que tal possa agregar renda e melhorar a qualidade de vida dos mesmos. O exemplo disso pode ser citado na missão de uma das cooperativas:

Formar um processo de crescimento mútuo entre associados, parceiros, colaboradores e comunidade, integrando esforços pela agregação de valor, buscando excelência na produção, transformação e comercialização, visando resultados econômicos e benefícios sociais aos cooperados (COTAPEL, 2011).

Em virtude deste fato, torna-se unânime a percepção por parte dos entrevistados de que a cooperativa deve auxiliar os sócios quanto ao gerenciamento de suas propriedades, tanto no momento do plantio, oferecendo os melhores preços nos insumos, quanto na colheita, oferecendo as melhores formas de negociações.

Os itens observados neste trabalho demonstram que as cooperativas abordadas dividem suas opiniões quanto ao uso da BM&F para proteção de preço. Parte delas utiliza a ferramenta a fim de protegerem os preços dos grãos, operando com contratos futuros, tanto no momento da comercialização, quanto para os produtores, intermediando negociações. Por outro lado, três cooperativas não utilizam, alegando pequeno porte, falta de in-

formações e utilização de outras ferramentas.

A necessidade de aproximar a BM&F de todas as cooperativas, tanto das ativas, quanto das potenciais para negociações, é visível para que um número maior de contratos seja efetuado. Tal aproximação pode se dar através de cursos ou palestras aos responsáveis pelas áreas comerciais e financeiras, ou assessoria de corretores que trabalham com estas negociações.

Como se pode verificar, este mercado no COREDE Nordeste ainda possui grande potencial para efetuar negociações com a BM&F, pois ainda atua fortemente intermediando troca de grãos entre produtores e agroindústrias regionais, através de contratos futuros. Estas negociações podem afirmar a necessidade que este público possui de proteger-se e auxiliar os produtores na gestão das propriedades, o que ainda não existe é uma maior conscientização de que a BM&F pode ser uma ferramenta de utilização diária para o alcance destes objetivos.

Cerealistas: Ter a necessidade de um gerenciamento eficaz, com controle dos gastos e receitas; ter um número reduzido de pessoas envolvidas no processo de tomada de decisão; e buscar maiores informações quanto as ferramentas disponíveis no mercado, faz com que os cerealistas apresentem-se como o público entrevistado com maior adesão as ferramentas da BM&F, bem como menor aversão ao risco de mercado.

Conforme os exemplos supracitados durante a análise de conteúdo, este público utiliza-se de contratos futuros de derivativos junto a bolsa a fim de proteger os preços dos produtos que adquirem dos produtores rurais, conceituando-se assim como *hedgers*.

Contudo, mesmo com forte adesão, algumas situações ainda impedem que este público negocie ainda mais contratos futuros junto a BM&F, tais como: o tamanho dos lotes, e o custo para realizar as negociações. Por parte da BM&F poderia ser analisada a possibilidade de disponibilização de mini-contratos, assim como já são efetuados com

o índice IBOVESPA, e com o dólar, os quais deram aberturas para que investidores com potencial menor pudessem passar a investir na Bolsa.

Assim como verificado nos outros públicos estudados, os cerealistas também se utilizam de ferramentas como a troca de insumos por grãos, e a comercialização antecipada. O que lhes impede de realizar maiores negociações é a incerteza de quanto receberão de grãos na safra futura, pois normalmente os clientes não são fiéis a uma só empresa cerealista, mas sim atuam com aquela que lhes ofereça melhor preço.

De acordo com o exposto, observou-se que a BM&F possui um bom mercado de atuação junto aos cerealistas, contudo, caso houvesse um incentivo ainda maior por parte da bolsa para que mais empresários negociassem contratos futuros com a instituição, aumentaria a segurança e garantia de rentabilidade aos empresários, e a sustentabilidade dos negócios à BM&F.

Conforme apresentado no decorrer deste trabalho, a necessidade de gerenciamento com controle dos custos e receitas é e continuará sendo indispensável em qualquer setor do agronegócio. Todos os públicos estudados possuem esta consciência, visto que buscam das mais variadas formas imunizar-se das oscilações que podem ocorrer nos preços do mercado, utilizando-se das ferramentas disponíveis de acordo com os seus perfis de investimentos.

Dentre as diferenças percebidas nestes públicos encontram-se: o nível de conhecimento das características, funcionalidades e aplicações das ferramentas existentes no mercado; o receio de comprometer parte da produção em um contrato futuro, sendo que pode haver o risco de o produtor não colher, ou as cooperativas e cerealistas não adquirir a quantidade que negociaram previamente.

Por tais razões, ter o domínio dos fatores internos e externos e fazer com que haja equilíbrio entre quantidade produzida e o preço mínimo para faturamento fará com que os

públicos investigados e estudados neste trabalho possam se diferenciar junto ao mercado que possui produção e concorrência acirrada tanto no comércio nacional quanto internacional. O Brasil não deixará de importar ou exportar soja devido às variações dos preços do produto, com isso, o que os envolvidos com este grão precisam fazer é obter um gerenciamento eficaz, tornando-se competitivos para então oferecer o melhor produto possível, com melhor preço, cobrindo seus custos e obtendo rentabilidade suficiente para continuar seus negócios.

Concluindo as análises, verifica-se que o trabalho apresentou algumas limitações, as quais não permitiram maiores investigações e busca de dados para obtenção de informações mais exatas, a citar: a necessidade de efetuar a maior parte das entrevistas via contato telefônico devido a distância entre as cidades com os públicos-alvos completos, este fato pode limitar as informações repassadas pelos entrevistados; a recomendação dos nomes dos produtores ser realizada pelas próprias cooperativas nas quais são associados, com isto pode haver um direcionamento por afinidade entre o responsável pela cooperativa e o produtor, não atingindo assim produtores não associados a cooperativas rurais; a falta de envolvimento por parte de alguns entrevistados ao responder as entrevistas, limitando-se a responder em poucas palavras, mesmo quando instigados a apresentar maior participação, isto pode causar falta de informações importantes a serem coletadas para o público que tais sujeitos pertencem; e por fim, o número pequeno de entrevistas realizadas, analisando aqui os três públicos, o que pode limitar o acesso as informações, pois dos dezenove municípios do COREDE Nordeste, apenas cinco possuíam os três públicos para a realização deste trabalho.

Em estudos futuros sugere-se que os itens analisados neste trabalho sejam também apresentados a corretores que atuam com a BM&F, com o objetivo de coletar suas

percepções quanto à adesão aos contratos futuros na bolsa por parte dos produtores, cerealistas e cooperativas; sugere-se ainda uma abrangência maior quanto aos tipos de contratos futuros, pois neste trabalho houve limitação ao serem estudados apenas os contratos futuros de soja, porém também pode ser analisada a adesão aos contratos futuros de milho na BM&F, visto que a região é forte produtora deste grão; e por fim realizar comparações quanto a viabilidade, praticidade e rentabilidade quanto a adesão aos contratos futuros de *commodities* agrícolas na BM&F ou então a adesão direto com a Bolsa de Chicago – CBOT, com o auxílio de corretores com conhecimento necessário para atuação na bolsa norte americana.

5. REFERÊNCIAS

- Aaker, D. A, Kumar, V., & Day, G. S. (2007). *Pesquisa de marketing*. 2ed. São Paulo: Atlas.
- Abramovay, R.; Morello, T. F. (2011). *A democracia na raiz das novas dinâmicas rurais brasileiras*. Disponível em: <http://www.iica.int/Esp/regiones/sur/brasil/Lists/DocumentosTecnicosAbertos/Attachments/5/artigo_Abramovay%20e%20Thiago%20Morello.pdf>. Acesso em: 23/03/2011.
- ACERGS. *Associação dos Cerealistas do Rio Grande do Sul*. (2011). Disponível em: www.acergs.com.br. Acesso em: 26/03/2011.
- Agência Estado. *Produtor agrícola é alvo de programa de popularização da BM&F*. (2011). Disponível em: <<http://economia.ig.com.br/mercados/financeiro/produzidor+agricola+e+alvo+de+programa+de+popularizacao+da+bmf/n1237728230445.html>>. Acesso em: 20/03/2011.
- Araújo, J. M. (2005). *Fundamentos de Agonegócios*. 2. ed. São Paulo: Atlas.
- Assaf, A. N. (2009). *Mercado Financeiro*. 9. ed. São Paulo: Atlas.
- Bardin, L. (1979). *Análise de conteúdo*. 70. ed. Lisboa: Persona.
- Barros, G. S. C. (2011). *Raio – X da crise: Divergência agrícola e sustentabilidade do agronegócio*. Disponível em: <www.cepea.esalq.usp.br/especialagro/EspecialAgroCepea_3.doc>. Acesso em: 24/03/2011.
- Basco, C. A., & Berenguer, M. A. O. (2011). *Caderno de estatísticas: Agronegócio Brasileiro*. Disponível em: <http://www.iica.int/Esp/regiones/sur/brasil/Lists/Publicacoes/Attachments/77/CadernoEstatisticas_01-2010.pdf>. Acesso em 14/03/2011.
- BM&F. (2011). *BOVESPA – Contratos futuros de soja: vencimentos*. Disponível em: <http://www.bmf.com.br/bmfbovespa/paginas/contratos1/Agropecuarios/pdf/Soja_Fut_Liquidacao_Financeira.pdf>. Acesso em: 02/05/2011.
- BM&F. (2011). *BOVESPA – Funcionamento contratos futuros*. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/protin/caderno9.pdf>>. Acesso em: 11/04/2011.
- BM&F. (2011). *BOVESPA – Histórico*. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/sobre-a-bolsa/historia/historia.aspx?Idioma=pt-br>>. Acesso em: 02/04/2011.
- BM&F. (2011). *BOVESPA – Programa “Fica Mais”*. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/noticias/2011/Investidores-cadastrados-no-Fica-Mais-ja-podem-resgatar-premios-2011-04-11.aspx?tipoNoticia=1&Idioma=pt-br>>. Acesso em: 05/04/2011.
- BM&F. (2011). *BOVESPA – Programa “Quer ser Sócio?”*. Disponível em: <<http://www.versosocio.com.br/#/home>>. Acesso em: 05/04/2011.
- Cavalcante, F. (1995). *Mercado de capitais: o que é, como funciona*. 7. ed. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Companhia Nacional de Abastecimento. (2010). *Acompanhamento da Safra Brasileira*

de Grãos 2009/2010. Décimo Segundo Levantamento – Setembro/2010. Disponível em: <<http://www.conab.gov.br/Ola-laCMS/uploads/arquivos/7e05515f8222082610088f5a2376c6af.pdf>>. Acesso em: 02/10/2010.

CMA – Consultoria, Métodos, Assessoria e Mercantil S/A. (2011). Biocombustíveis preparam estréia na Bolsa de Futuros. *Notícias agrícolas*, 2010. Disponível em: <<http://www.cma.com.br/marketing-cma/CMA/marketing/imprensa/2010/abril/04.html>>. Acesso em 03/05/2011

COTAPEL – Cooperativa Agrícola Tapejara LTDA. (2011). *Missão* – Disponível em: <<http://www.cotapel.com.br/cooperativa.php>>. Acesso em: 20/05/2011.

EMBRAPA. (2011). *Dados safra de soja 2009/2010*. Disponível em: <http://www.cnpso.embrapa.br/index.php?op_page=294&cod_pai=16>. Acesso em: 20/03/2011.

Forigo, E. M., & Zago, C. A. (2010). O *hedge* como ferramenta para diminuição dos riscos nas operações financeiras de uma cooperativa de agroalimentos. *Anais do VI Congresso Nacional de Excelência em Gestão*, 2010.

Korbes, P. J. & Silveira, M. F. (2009). O mercado futuro como alternativa para minimizar os riscos de preços dos produtores de soja do médio-norte de Mato Grosso. *Anais do VIII Encontro da Sociedade Brasileira de Economia Ecológica*, 2009.

Lima, I. S., Galiardi, N., & Neubauer, I. (2009). *Mercados de Investimentos Financeiros*. 2.ed. São Paulo: Atlas.

Malhotra, N. K. (2006). *Pesquisa de Marketing: uma orientação aplicada*. 4.ed. Porto Alegre: Bookman.

Massing, C. R. (2007). Potencialidades e es-

tratégias necessárias para a ampliação da inserção do Banco do Brasil no mercado de contratos futuros de milho e de soja no sudoeste do Paraná. *TCC de Especialização*. Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2007.

Marques, R., Sevalli, R. P., & Calabro, L. F. A. (2010). *Apostila Ancor*. Preparatório para exame de certificação. São Paulo.

Marques, P. V., Mello, P. C., & Martines J. G. (2006). *Mercados Futuros e de Opções Agropecuárias*. São Paulo: Esalq/USP.

Mellagi Filho, A., & Ishikawa, S. (2008). *Mercado financeiro e de capitais*. 2.ed. São Paulo: Atlas.

Minayo, M. C. S., Deslandes, S. F., & Neto, O. C. (1994). *Pesquisa social: teoria, método e criatividade*. Petrópolis, RJ: Ed. Vozes.

Paim, D. C. T., & Diehl, A. A. (2002). *Metodologia e técnica de pesquisa em ciências sociais aplicadas: uma proposta de estudos*. Passo Fundo: Clio livros.

Pinheiro, J. L. (2008). *Mercado de capitais: fundamentos e técnicas*. 4 ed. São Paulo: Atlas.

Robles, L. T., Borger, F. G., & Machado, T. R. O. (2010). A Responsabilidade Socioambiental como Componente da Logística Integrada: O Caso da Exportação do Complexo Soja pela Bunge Alimentos S/A. *Anais do XXXIV ENANPAD*, 2010.

Silva, R. S., & Botelho, F. B. F. (2009). Estudo comparado dos custos de transação da comercialização antecipada e do mercado de futuros de soja. 2009. 91 f. *Dissertação* (Mestrado em Agronegócios). Universidade de Brasília, Brasília, 2009.

Sparemberger, A., Buttenbender, P. L., & Zamberlan, L. (2010). *Princípios de agronegócios: conceitos e estudos de caso*. Ijuí: Editora Unijuí.

Using the BM&F - Brazilian Mercantile & Futures Exchange - by Producers, Cereal Dealer and Cooperatives

Abstract

This paper aims to analyze adherence to the futures of the BM&F, on the part of farmers, rural cooperatives and cereal Corede Northeast - RS. Among the tools available to price protection at the time of sale of soybean, the public is included in this study as an option futures contracts for derivatives in the BM&F. Through exploratory research, in-depth interviews, conducted by telephone contact, questionnaires were filled with questions: membership or not the futures of the BM&F, the aversion or propensity for risk, and what tools these public use to protect the price of soybeans. Among the findings, it is clear that there are three positions differentiated and specific to each audience, as follows: farmers still do not have much knowledge as the BM&F, and has the benefit of cooperatives for future negotiations, the rural cooperatives are divided perceptions, and there are both those working with contracts at the BM&F, both those that only provide forward contracts with regional companies, or exchange of inputs for grains with farmers, already by the cereal, there is greater propensity to use the tool studied.

Keywords: Agribusiness, Market risk, BM&F, Futures contracts.