

**LIGA DE ENSINO DO RIO GRANDE DO NORTE
CENTRO UNIVERSITÁRIO DO RIO GRANDE DO NORTE
CURSO DE MBA EM ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA**

JANICLÉCIA DA SILVA

MERCADO FINANCEIRO: OPERAÇÕES DE SWAP (TROCA)

NATAL/RN
2017

JANICLÉCIA DA SILVA

MERCADO FINANCEIRO – OPERAÇOES DE SWAP (TROCA)

Projeto de Pesquisa apresentado
ao Centro Universitário do Rio
Grande do Norte como requisito
para obtenção de nota na disciplina
de TCC.

Orientador: Profa. MSc. Ana Rosa
Gouveia Sobral da Câmara

NATAL/RN

2017

1. INTRODUÇÃO

Nos dias atuais é comum ouvirmos falar em derivativos financeiros e dentre estes há um em especial muito utilizado como instrumento de proteção por empresas, as operações de Swap (Troca). Em finanças, swap é uma operação em que há troca de posições quanto ao risco e à rentabilidade, entre investidores. O contrato de troca pode ter como objeto moedas, commodities ou ativos financeiros.

Estas operações realizam a troca de fluxo de caixa, tendo como base a comparação da rentabilidade entre dois indexadores. Dessa forma, o agente assume as duas posições – comprada em um indexador e vendida em outro.

Diante do contexto apresentado o trabalho tem como problema de pesquisa: **qual a aplicação do swap para os empréstimos?**

O trabalho apresenta ainda a seguinte estrutura, uma revisão da literatura, uma definição dos procedimentos metodológicos, cronograma de execução e referências.

2. OBJETIVOS

2.1 Objetivos Gerais

Demonstrar de forma geral o mercado financeiro e os principais tipos de operações de hedge com foco nas operações de Swap.

2.2 Objetivos Específicos

- Identificar as principais operações de hedge utilizadas no Brasil;
- Descrever como funcionam as operações de Swap;
- Demonstrar como os Swaps são aplicados para os empréstimos.

3. JUSTIFICATIVA

Este trabalho se justifica pela necessidade de ampliar o conhecimento desse tipo de operação financeira por ser aluna do curso de MBA em Administração Financeira, expondo os tipos existentes, como funcionam e são necessários para o bom controle financeiro, proporcionando respostas ao problema proposto. Com os resultados obtidos, ter uma melhoria contínua na execução das atividades exercidas no trabalho.

4. REFERENCIAL TEÓRICO

4.1 Mercado Financeiro

Segundo definição disponível no site da Wikipédia, o **mercado financeiro** é um "ambiente" que permite a compra e venda (ou seja, o comércio) de bens como valores mobiliários (ações, obrigações, etc.), mercadorias (como pedras preciosas, produtos agrícolas, etc.) e câmbio. Resumindo, basicamente, é o mercado (ou "local") onde o que é negociado é o próprio dinheiro.

Um sistema financeiro proporciona informações sobre preços que orientam a tomada de decisões coordenadas e descentralizadas em vários setores da economia (BOVIE; MERTON, 2002, p.56). O mercado financeiro pode ser dividido em quatro grandes mercados, conforme segue.

4.1.1 Mercado de Capitais

É um meio de distribuição de valores mobiliários, que tem o objetivo de gerar liquidez aos títulos emitidos pelas empresas e viabilizar o seu processo de capitalização, direcionando os recursos financeiros da sociedade para o comércio, a indústria e outras atividades econômicas, assim remunerando melhor o investidor. Fazem parte desta área a compra e a venda de ações, debêntures, etc.

O Mercado de Capitais, também chamado de Mercado de Ações, é segmentado de duas formas, sendo que, conforme FORTUNA (1997, p. 307) o Mercado Primário é aquele em que a própria empresa emite ações ou debêntures, que são ofertadas através de um banco. Assim, a empresa terá seu capital aberto através da emissão desses títulos e desta forma obtém recursos para seus empreendimentos.

4.1.2 Mercado de Crédito

Neste segmento diversas instituições financeiras e não financeiras prestando serviços de intermediação de recursos de curto, médio e longo prazo para agentes deficitários que necessitam de recursos para consumo ou capital de giro, oferecendo operações de empréstimos, arrendamentos e financiamentos.

O relacionamento comercial entre os agentes econômicos e a concessão de empréstimos é a manifestação mais antiga do mercado de crédito e caracteriza-se pela forma clássica de intermediação. Transações tradicionais de empréstimos já aconteciam na Babilônia nos anos 1800 a.C. e podem ser considerados os eventos mais antigos do mercado financeiro. (Galvão, 2006, p.90)

4.1.3 Mercado de Cambio

É o ambiente onde se realizam as operações de cambio entre os agentes autorizados pelo Banco Central e entre seus clientes, diretamente ou por meio de seus correspondentes, compreendendo as operações de compra e de venda de moeda estrangeira, as operações em moeda nacional entre residentes, domiciliados ou com sede no País e residentes, domiciliados ou com sede no exterior e as operações com ouro-instrumento cambial, realizadas por intermédio das instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio pelo Banco Central, diretamente ou por meio de seus correspondentes. São negociadas as trocas de moedas estrangeiras (dólar, euro, yuan, etc.).

Segundo ROSS, Westerfield, Jaffe (2010) o risco de câmbio é uma consequência natural da realização de operações no exterior, num ambiente em que os valores das moedas sobem e descem.

4.1.4 Mercado Monetário

É o mercado onde se concentram as operações para controle da oferta de moeda e das taxas de juros de curto e curtíssimo prazo com vistas a garantir a liquidez da economia. Abrange toda a rede de entidades ou órgãos financeiros que negociam títulos ou valores, concedendo empréstimos as empresas ou particulares em curto prazo, em troca do pagamento de juros.

Os bancos comerciais são instituições financeiras constituídas obrigatoriamente sob a forma de sociedades anônimas. Executam operações de crédito caracteristicamente de curto prazo, atendendo, dessa maneira, as necessidades dos recursos de capital de giro das empresas. (ASSAF NETO, 2003, p.84)

4.2 OPERAÇÕES DE HEDGE

O descasamento de ativos e passivos de uma empresa provoca situações de risco que precisam ser administradas pelo executivo financeiro. Os descasamentos mais comuns são os de prazos, de indexador ou moeda. A estratégia de proteção financeira para não se ter prejuízos com esses descasamentos é chamado de hedge. Com base em Silva Neto (2002) quando uma pessoa se utiliza do mercado para se proteger de eventuais mudanças no preço de um produto, ou para negociar o bem, é chamado de hedge.

A busca de hedge, palavra do idioma inglês que significa cerca, ou proteção contra oscilações inesperadas nos preços, é uma prática antiga. Ela começou em meados do século XIX no mercado de commodities agrícolas de Chicago. Agricultores e pecuaristas que traziam seus produtos à cidade para vender queriam reduzir o risco de quedas súbitas nas cotações. Se muita gente levasse sua produção ao mercado no mesmo dia, a oferta seria muito superior à demanda e os preços desabariam. Para evitar esse risco, compradores e

vendedores passaram a negociar os preços antes da entrega. Posteriormente, essas operações foram aperfeiçoadas e deram origem aos modernos derivativos, hoje comuns no mercado financeiro.

O financeiro busca os instrumentos de hedge de acordo com as características do negócio. Existem atualmente diversos instrumentos como: opções, termos, futuros e swaps, entre outros, e estes possuem custos, características e riscos diferentes.

4.2.1 Operação SWAP

Swap sé uma operação de troca de riscos entre duas partes. Na definição mais formal, swap consiste em um acordo para duas partes trocarem o risco de uma posição ativa (credora) ou passiva (devedora), em data futura, conforme critérios preestabelecidos. Estes são bastante utilizados por empresas, bancos e instituições de investimento.

Anomalias e opacidade relativa aos mercados, sob o plano da percepção da qualidade dos agentes necessidades de financiamento, tirando partido dos diferenciais de taxa existente no mercado em função precisamente das diferenças de condições de acesso ao crédito que daí resulta. (Cavalheiro, 2000, p. 20).

Através deste mercado duas empresas podem trocar a natureza das taxas de seus empréstimos. Uma empresa que possui dívida indexada a taxas flutuantes pode, por exemplo, contratar uma operação para troca-la por uma dívida com taxas fixas e vice-versa, permitindo uma proteção contra os riscos de uma oscilação brusca das taxas. Este tipo de operação permite, na prática, gerenciamento eficiente dos ativos e passivos da empresa na medida em que possibilita a redução da incerteza quanto ao comportamento futuro das taxas de juros. Em alguns casos, as operações de swap também permitem o aumento da rentabilidade dos ativos além de poderem ser utilizadas como instrumento de aplicação financeira.

O Swap é utilizado, por exemplo, em contratos de empréstimos com o exterior, os quais são regulamentados pela Lei 4131, de 03 de Setembro de

1962, a qual disciplina a aplicação do capital e as remessas de valores para o exterior e dá outras providências. Financiamento de capital de giro e/ou ativo fixo, concedido às empresas brasileiras por um credor estrangeiro. O cliente pode optar por manter a operação em moeda estrangeira ou indexá-la a reais. É obrigatório o Registro de Operação Financeira (ROF) através do Sisbacen/Banco Central do Brasil.

Exemplo hipotético:

Op. Loan 4131 (empréstimo no exterior sem Swap)

Prazo 01 ano

Taxa Juros 5,00%

Principal USD	\$ 10.000.000,00
Juros	\$ 500.000,00
	\$ 10.500.000,00

Spot Fechamento >> Câmbio negociado no exato momento de fechamento da operação na contratação
R\$ 2,80 >> R\$ 28.000.000,00

PTAX Fechamento D-1 >>> fechamento do câmbio do dia anterior à liquidação

R\$ 3,60	R\$ 36.000.000,00
	R\$ 1.800.000,00
	<hr/>
	R\$ 37.800.000,00

Dados na liquidação

Principal	R\$ 28.000.000,00
Var Cambial s/ Principal	R\$ 8.000.000,00
Juros	R\$ 1.400.000,00
Var Cambial s/ Juros	R\$ 400.000,00
	<hr/>
	R\$ 37.800.000,00

Operação Swap

Prazo 01 ano

P. Ativa -> 5,00% a.a. + VC USD

P. Passiva -> 120% CDI

CDI 14,15%

P. Ativa

Principal	\$ 10.000.000,00
Juros	\$ 500.000,00
	\$ 10.500.000,00 (=) Saldo Devedor da Ponta Ativa = Saldo Devedor da 4131
	R\$ 37.800.000,00 PTAX D-1 do dia da Liquidação

P. Passiva

Principal	R\$ 28.000.000,00
Juros	R\$ 4.754.400,00 120% CDI
	R\$ 32.754.400,00

Ajuste de Swap	-R\$ 5.045.600,00
----------------	-------------------

Fonte: Autor

Conforme exemplo acima na liquidação de um empréstimo atrelada a uma operação de Swap gerou um ganho de R\$ 5MM.

6. METODOLOGIA

Este trabalho será caracterizado pela pesquisa descritiva exploratória. Lakatos e Marconi (1996, p. 57) esclarecem que Pesquisa Exploratória caracteriza-se por ser o passo inicial de uma investigação, contribuindo assim com o embasamento para realizar posteriores pesquisas, pela experiência e auxílio que traz. No entanto, limita-se a definir objetivos e buscar maiores informações e ideias novas sobre o tema em questão, familiarizando-se com ele.

Esta pesquisa vai demonstrar os tipos de mercados financeiros existente, descrevendo as operações de proteção financeiras mais conhecidas e utilizadas com foco em uma em particular, as operações Swap.

7. CRONOGRAMA DE EXECUÇÃO 2017/2018

ETAPAS/ MESES	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	JAN
Escolha do tema	X										
Elaboração da problemática	X										
Confecção dos objetivos	X										
Elaboração da justificativa		X									
Pesquisa Bibliográfica				X							
Formulação da metodologia e cronograma				X							
Redação do projeto de pesquisa				X	X	X	X				
Revisão Bibliográfica							X	X	X		
Revisão e redação final									X		
Adequação as normas ABNT										X	
Entrega do Projeto de pesquisa											X

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, A.. **Mercado financeiro**. - 5 ed. - Sic) Paulo: Atlas, 2003.

CALHEIRO, Maria clara. **O Contrato swap**. Coimbra: Coimbra Editora, 2000, p. 20.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro**: Produtos e Serviços. 10 ed. Rio de Janeiro:Qualitymark, 1997.

GALVÃO, Alexandre. **Mercado Financeiro**: Uma abordagem prática dos principais produtos e serviços. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. Pesquisa. In: Técnica de Pesquisa. 3. ed. rev. e ampl. São Paulo: Atlas, 1996.

LEI Nº 4.131, DE 03 DE SETEMBRO DE 1962. - Banco Central

<https://www.bcb.gov.br/pre/leisedecretos/Port/lei4131.pdf>

Operações de Derivativos – Swap disponível em
<http://www.bmfbovespa.com.br>, acessado Outubro de 2017.

SILVA NETO, Lauro de Araújo. **Derivativos: definições, emprego e risco**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2002. 298p.

Stephen Ross, Randolph W Westerfield, Jeffrey F Jaffe. **Administração Financeira**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2008. 776p.

Wikipédia, a encyclopédia livre. Disponível em:
https://pt.wikipedia.org/wiki/Mercado_financeiro, acessado em Outubro 2017.