

**Ao Sérgio,
Com amor e carinho.**

Agradeço ao Prof. Fábio Frezatti, pela sua orientação, por seu crédito, seu estímulo, seu apoio e pela liberdade concedida em todos os momentos do desenvolvimento deste trabalho.

Ao CNPQ, pelo apoio financeiro dispensado durante o mestrado.

Aos professores, colegas e funcionários do Departamento de Contabilidade da FEA, os quais tornaram os momentos vividos nesta instituição mais interessantes, e estimularam idéias e conhecimentos. Em especial gostaria de agradecer ao prof. Luiz J. Corrar e o colega Josenildo dos Santos, pelas contribuições a este trabalho.

Ao prof. José Roberto Securato, pela oportunidade de cursar suas disciplinas, que proporcionaram as discussões que levaram a este trabalho.

Aos professores Fábio Gallo e José R. Securato, membros da banca examinadora, pelas críticas e sugestões apresentadas que contribuíram para o aprimoramento deste estudo.

À ADECA-ESALQ, pelo trabalho desenvolvido em conjunto, o qual proporcionou os dados para esta dissertação, especialmente aos alunos Guilherme B. Mello, Thiago B. Campos e Fabiana Fontana, que participaram ativamente do desenvolvimento deste trabalho. Ao CEPEA-ESALQ, especialmente a toda equipe responsável pelas informações boi-carne, pela paciência e dedicação com que atenderam a todas as solicitações de informações, além dos esclarecimentos sobre o funcionamento da cadeia produtiva.

A todos aqueles que trabalham no setor de produção e comercialização de carne bovina que contribuíram direta ou indiretamente, meus profundos agradecimentos e desejo de prosperidade e sucesso.

Aos meus pais, pela vida e pela formação que recebi.

Finalmente ao Sérgio, meu companheiro de vida, que através do seu amor e compreensão torna tudo mais fácil.

Principalmente a Deus, pois sem ele nada disso seria possível.

RESUMO

Um dos principais objetivos da administração financeira é gerar valor aos proprietários através de decisões que maximizem o valor da empresa. Desta maneira, as decisões de investimento vêm ganhando importância nos meios acadêmicos e empresariais devido a sua importância na criação de valor. Nos investimentos em que o nível de risco é bastante elevado e, principalmente, onde há possibilidades de os gestores interagirem com estes riscos através da aquisição de alguma forma de proteção que minimize as perdas futuras, este gerenciamento pode agregar valor ao negócio, trazendo benefícios percebidos. No entanto, existe o custo de implantação desta proteção. Neste sentido, este trabalho procurou mensurar o valor agregado por uma estratégia de proteção que assegure a criação de valor a cada período, buscando, assim, dar subsídios aos gestores para que verifiquem se a implantação desta é ou não viável ao negócio. Para mensurar esta estratégia, foi utilizado o conceito de opções reais, no qual o “*hedge*” é visto como um “seguro” sobre o valor do investimento durante um ano, tendo como parâmetro a criação de valor proposta no modelo de Ohlson (1995). Esta abordagem foi aplicada na avaliação e gerenciamento do investimento numa indústria frigorífica, através da metodologia de estudo de caso. Os resultados mostraram que esta estratégia pode agregar valor ao investimento, mas que este valor depende do nível de exposição ao risco da empresa, bem como da volatilidade dos fatores que afetam este valor.

ABSTRACT

One of the major goals of financial management is to create value to shareholders through decisions that maximize the value of the company. In this context, the investment decisions have been gaining importance in the academic and business environment, particularly when investments are considerably risky and there are possibilities of the managers interact which this risk acquiring some kind of hedge to minimize future losses. This active risk management can add value to the business by generating perceived benefits; however the cost of implementing this strategy can be high. This research attempted to measure the added value of a hedge strategy, in terms of value creation for each period, so to indicate to managers the possible viability of implementing the strategy. The Ohlson's model (1995) on real options was used: hedging is analogous to one "insurance" for the value of investment for one year. This approach was applied to evaluate and manage a beef industry investment, through the case study method. The results indicate that this strategy can add value to the investment, but this value depends on the level of risk the company is exposed to, as well as on the volatility of the factors that affect this value.