

Valor Investe

O Estrategista

19/12/2011 às 20h02 | Postado por: [André Rocha](#) | Seção: [Análise de ações](#)

O que é mercado a termo? O caso Marfrig

O mercado a termo é um tipo de derivativo. O investidor consegue montar uma posição em ações utilizando financiamento de terceiros. No início de agosto, operações desse tipo realizadas por fundos da gestora GWI provocaram aumento da liquidez das ações ordinárias de Marfrig (MRFG3) e depressiram ainda mais o preço da ação.

Suponhamos que o investidor desejasse comprar MRFG3 no início de julho e não possuísse recursos ou desejasse montar uma posição alavancada. Esse investidor conhecido como “**tomador do termo**” procuraria uma contraparte denominada “**doador do termo**” que faria a compra das ações no mercado. O **tomador** tinha a expectativa de que as ações MRFG3 **se valorizassem no** curto prazo (por exemplo, três meses). No exemplo, **o doador adquiriria essas ações no mercado e as carregaria até o vencimento do contrato**. Ao final do contrato, o tomador recompraria as ações, pagando o valor original das ações e mais os juros pactuados com o doador. A remuneração do contrato a termo apresenta um prêmio sobre o CDI do período (103%, 104% do CDI, por exemplo). **Para o doador essa operação é uma aplicação de renda fixa.**

Caso as ações se valorizassem mais do que o preço do contrato e mais os juros, o tomador revenderia as ações no mercado, ficando com o lucro da operação. Contudo ocorreu o inverso. MRFG3 apresentou forte queda no período. Após o rebaixamento do “rating” dos Estados Unidos, o Ibovespa apresentou queda de 8,1% em 8 de agosto. Como MRFG3 apresenta beta elevado em decorrência do seu elevado endividamento, as ações do frigorífico apresentaram queda bem mais expressiva, de 24,8%, no mesmo dia. O beta mede a relação do retorno de uma ação comparado ao retorno de um índice de mercado em um determinado período de tempo. Veja mais sobre o conceito de beta no post “As ações defensivas do Ibovespa” de 9 de agosto.

O tomador, para montar uma operação no mercado a termo, precisa depositar margem na CBLC (Câmara Brasileira de Liquidação e Custódia) da BM&FBovespa. Essa margem é exigida como garantia do pagamento. Caso as ações se valorizem, a CBLC pode liberar parte dos recursos depositados como garantia. Se as ações se desvalorizam, a CBLC solicita mais recursos para compor a margem.

Com a queda abrupta de MRFG3, os fundos da gestora GWI, que eram grandes “tomadores a termo” das ações de Marfrig, foram chamados a entregar mais garantias, mas não conseguiram. A fim de evitar mais perdas, os contratos a termo foram finalizados. O tomador comprou as ações de MRFG3 do doador pelo valor pactuado, as vendeu no mercado à vista a um preço menor do que o do contrato a termo e arcou com o prejuízo. O Fundo Private da GWI, por exemplo, apresentava patrimônio líquido negativo de R\$ 22,7 milhões no dia 12 de agosto.

O encerramento das posições a termo produziu três efeitos: **aumentou o número de contratos a termo negociado**, **a liquidez das ações no mercado a vista** e **contribuiu para depreciar ainda mais a cotação de MRFG3** (que já havia caído de R\$15 para R\$9,02 entre 3 e 8 de agosto).

POSTS MAIS COMENTADOS

1. A desastrosa política econômica de Dilma
2. Os Correios contra a Fedex não fazem feio
3. A estagnação da bolsa: faltam investidores ou cias?
4. Mitos e verdades sobre viver de dividendos
5. O impacto do endividamento sobre o múltiplo FV/EBITDA

OUTROS BLOGS

[Ver todos](#)



O Consultor Financeiro

Por Marcelo d'Agosto

Um passo além da 'arquitetura aberta'
08/08/2018 às 17h11

Temas de investimento para os fundos agressivos
25/07/2018 às 17h47



Casa das Caldeiras

Por Redação

Doação de campanha em criptomoedas. Na Califórnia.
17/08/2018 às 16h47

Bolsonaro lidera manifestações; trio petista tem mais apoio, diz .Map
17/08/2018 às 13h26

ARQUIVO DO BLOG

2018

Agosto (1)

Junho (1)

Mai (2)

Março (1)

Fevereiro (1)

Janeiro (2)

2017

2016

2015

2014

2013

2012

2011

Mercado a termo impulsionou a liquidez de MRFG3 e depressiu a cotação

Cotação de MRFG3, liquidez diária e contratos a termo negociados



Fonte: BM&Fbovespa

O número de contratos a termo negociados dispararam a partir de 9 de agosto (249,3 mil), atingindo 451,1 mil contratos em 11 de agosto. A título de comparação, entre 3 e 8 de agosto, o total de contratos a termo negociados tinha sido de apenas 188,4 mil. Essas operações impulsionaram a liquidez diária de Marfrig no mercado à vista: de R\$ 48 milhões no dia 5 de agosto para R\$ 232 milhões no dia 9. Além do aumento da liquidez, a desmontagem dos contratos a termo depreciou ainda mais MRFG3, pois o tomador as vendeu no mercado. Entre 8 (dia do rebaixamento do “rating” dos Estados Unidos) e 11 de agosto, enquanto o Ibovespa ensaiava uma recuperação de 9,6%, MRFG3 se desvalorizava outros 6,7%. A cotação recuou ainda mais para R\$ 8,42 em 11 de agosto.

CONTEÚDO PUBLICITÁRIO

Recomendado por



LINK PATROCINADO

O segredo que os bancos brasileiros não querem que você saiba

EU QUERO INVESTIR



LINK PATROCINADO

6 trabalhos que serão extintos em breve. Veja se o seu será afetado

LIBERDADE 360



LINK PATROCINADO

Premiado app alemão ajuda a falar um novo idioma já nas primeiras lições

BABEL



LINK PATROCINADO

Fique livre da anuidade gastando R\$ 100 por mês em compras a cada fatura

SANTANDER



LINK PATROCINADO

[Fotos] “Ô loco, meu!” Venha ver o patrimônio de Faustão!

DESAFIOMUNDIAL



LINK PATROCINADO

Especialista revela como estudar e memorizar tudo

GUIA DO ESTUDO