



BRÁULIO RODRIGUES DO PRADO JUNIOR

**OS IMPACTOS DA OSCILAÇÃO DO CÂMBIO NO LUCRO LÍQUIDO DA  
EMPRESA ENEPEKA NOS ANOS DE 2016 A 2019**

Trabalho de Conclusão apresentado à  
banca examinadora do Curso de  
Administração da Universidade La Salle  
– Unilasalle

Orientador: Professora Judite Sanson de Bem

CANOAS, 2020.

## RESUMO

A oscilação do câmbio que tem ocorrido no cenário brasileiro faz com que as empresas importadoras e exportadoras tenham que se adaptar para manter-se competitivas e consigam sobreviver em meio às variações do mercado. Neste sentido, este estudo tem como objetivo analisar os impactos da oscilação do câmbio no lucro líquido de uma empresa importadora de fertilizantes, considerando os resultados obtidos entre os anos de 2016 e 2019. Através de uma pesquisa exploratória, buscou-se compreender a correlação do câmbio com o resultado da organização, utilizando-se também do aspecto técnico documental, com a análise dos registros constantes no balanço patrimonial e nas demonstrações de resultado, com uma abordagem quantitativa, tendo em vista a necessidade de coleta de dados para melhor entendimento dos efeitos do câmbio dentro de uma organização importadora e dos seus critérios e estratégias utilizados para minimizar os efeitos da oscilação da moeda estrangeira, a qual o seu negócio está diretamente ligada. Os resultados obtidos evidenciam que a oscilação do câmbio transfere impactos significativos ao lucro líquido das empresas importadoras, devido a sensibilidade da cotação da moeda aos fatores políticos e econômicos do país e do mundo, tendo em vista a interdependência econômica cada vez mais presente, causando fortes oscilações ao câmbio, sendo necessário o constante acompanhamento e gestão das exposições cambiais para reduzir possíveis perdas.

**Palavras-chave:** Gestão, Variação Cambial, Swap, Dólar, Câmbio, Importação

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO</b>	<b>4</b>
<b>2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA</b>	<b>5</b>
2.1 Mercado de Fertilizantes no Brasil	6
2.2 Política monetária: definição e caracterização	8
2.3 Política cambial: definição	9
2.4 Balanço de pagamentos: definição e importância	10
2.5 Exposição Cambial	10
2.6 Variação Cambial no Lucro Contábil	12
2.7 Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultado do Exercício	13
<b>3. METODOLOGIA</b>	<b>13</b>
3.1 Estudo de caso: Interpretação dos resultados	14
3.2. Análise dos dados	14
<b>4. CONSIDERAÇÕES FINAIS</b>	<b>20</b>
<b>REFERÊNCIAS</b>	<b>21</b>

## 1. INTRODUÇÃO

Tendo em vista que o mercado de fertilizantes se mostra competitivo a cada ano e a margem de lucratividade torna-se mais apertada devido a concorrência, as empresas buscam adequar a gestão financeira em busca de maior competitividade, sem abrir mão da rentabilidade do seu negócio, mas continuando a oferecer ao cliente um produto diferenciado e de qualidade, com preço justo, sendo que o câmbio se torna um dos fatores determinantes na precificação final devido a matéria prima ser importada.

O câmbio é uma das principais variáveis a serem consideradas por empresas que importam matérias primas ou outro, podendo acarretar prejuízos e afetar o resultado financeiro da organização devido a rapidez com que muda diariamente sua cotação.

Fatores internos e externos podem afetar a instabilidade do câmbio, refletindo no volume de entrada e saída de moedas estrangeiras na economia do país. Como exemplo, são fatores internos, o índice de inflação do país, a política monetária estabelecida pelo Banco Central, o saldo da balança comercial relativa ao volume de exportações e importações realizadas no país, o cenário político e, externos, citando as questões que envolvem grandes economias, como por exemplo, o embate comercial EUA e China vivenciado no cenário internacional atualmente, devido a interdependência cada vez maior entre as economias mundiais, causando preocupações em virtude das expectativas e incertezas com estes eventos, trazendo oscilações na cotação da moeda.

“As oscilações cambiais geram valorizações ou desvalorizações, que podem ser temporárias, em regimes de câmbio flutuante, ou permanentes, em regimes de câmbio fixo.” (GONÇALEZ, 2012). Atualmente o regime de câmbio no Brasil é o flutuante, oscilando de acordo com a oferta e a demanda do mercado por moeda estrangeira, afetando a vida dos agentes da economia devido a influência que exerce nos preços dos produtos importados ou exportados.

No caso de matérias-primas importadas, como os fertilizantes, seu preço é em dólar, logo a precificação de cada tonelada de fertilizante vendida utiliza-se a cotação do dólar do momento, sendo indispensável o monitoramento das vendas e a composição da exposição da empresa no dólar, que ocorre quando a matéria-prima vendida passa de dólar para real e ainda não ocorreu o pagamento ao fornecedor externo. A exposição termina quando é realizada a compra do dólar, para a liquidação do compromisso junto ao fornecedor, sendo que a diferença entre as cotações da moeda, de venda da matéria-prima e de compra do dólar para pagamento ao fornecedor, determinará a margem de lucro para a organização.

O uso de ferramentas de proteção cambial também podem ser utilizadas, como por exemplo o *Swap* (do inglês, “troca”), que é utilizado para mitigar os riscos da variação excessiva do câmbio. Num contrato de swap onde a empresa esteja buscando proteção contra a variação ativa do dólar, ou seja, do aumento da taxa de câmbio, o Banco se compromete a pagar à empresa a variação do dólar, acrescida de uma taxa de juros chamado de "cupom cambial", e a receber a variação da taxa de juros "Selic" acumulada no mesmo período. No vencimento da operação, apura-se o resultado e ocorre o ajuste entre as partes, creditando a empresa o resultado positivo ou debitando-a, caso seja negativo.

Estratégias de hedging são técnicas usadas para contrabalançar ou fornecer proteção contra riscos. Na gestão internacional de caixa, essas estratégias abrangem iniciativas como tomar ou conceder empréstimos em diferentes moedas; firmar contratos nos mercados a termo, de futuros e/ou opções; e realizar operações de swap de ativos/passivos com outros participantes do mercado (GITMAN, 2010, p. 705).

Assim o problema de pesquisa que este trabalho pretende responder é: Qual o impacto da oscilação do câmbio no lucro líquido da empresa Enepeka?

O objetivo geral deste trabalho é: Analisar os impactos da oscilação do câmbio no lucro líquido de uma empresa importadora de fertilizantes, nos anos de 2016 a 2019. DESDOBRADOS NOS SEGUINTEs objetivos específicos: (1) Evidenciar os resultados contábeis da empresa Enepeka no período de 2016 a 2019 E (2) Analisar os dados para buscar entender os efeitos da oscilação do câmbio no lucro líquido da organização.

Justifica-se o estudo pois a oscilação do câmbio atinge toda economia brasileira, visto que muitas empresas estão inseridas no mercado importador ou exportador, sendo indispensável o monitoramento do câmbio, por estar diretamente relacionado com o negócio da empresa, podendo impactar negativa ou positivamente na lucratividade da organização.

Neste sentido, é importante verificarmos as consequências destas variações cambiais sobre o lucro líquido de uma empresa importadora brasileira, analisando os resultados auferidos nos documentos contábeis no período estudado.

Considerando que nesta modalidade de negócio as operações de câmbio não acontecem no mesmo momento da negociação comercial, pode ocorrer uma disparidade da cotação da moeda entre o momento da compra e o da realização do pagamento, sendo este o efeito identificado como a variação cambial que buscaremos entender.

Pessoalmente, devido ao acompanhamento de perto da evolução do resultado da organização, percebo que o câmbio é a principal variável para o negócio de uma empresa importadora, sendo um destaque a importância de estar atento às tendências do mercado, para direcionar seus negócios no momento mais adequado, desenvolvendo mecanismo de controle e preservação do lucro líquido dos efeitos da oscilação da moeda estrangeira, que é inerente ao seu negócio.

O benefício buscado neste estudo é apresentar os resultados da gestão do câmbio dentro de uma organização importadora e tentar entender seus critérios e estratégias utilizados para minimizar os efeitos da oscilação da moeda estrangeira, a qual o seu negócio está diretamente ligada.

As informações que serão aqui apuradas são de interesse de muitas empresas que possuem negociações em moeda estrangeira, bem como de toda a cadeia de relacionamento, para que entendam os desafios de uma empresa importadora para conseguir manter-se num mercado bastante desafiador e de muitas incertezas econômicas.

## **2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

Para se desenvolver as plantas necessitam de nutrientes existentes no solo, sendo que o processo natural de reposição é através da morte da planta, devolvendo ao solo os nutrientes para que outras os utilizem e se desenvolvam.

Acontece que, com a colheita, essa reposição acaba não ocorrendo e o solo vai perdendo suas propriedades naturais, tornando escasso nesses nutrientes importantes para o desenvolvimento das plantas, sendo necessário a intervenção do homem para que essa reposição ocorra, a qual acontece através da adubação, podendo ser orgânica, com a utilização de matéria de origem vegetal ou animal, ou inorgânica, através da extração mineral.

Essa reparação das deficiências de nutrientes verificadas no solo acontece por meio do uso de fertilizantes químicos, buscando aumentar a produtividade das lavouras, passando a produzir mais numa mesma área cultivada, corroborando para o desenvolvimento sustentável com a diminuição de novas derrubadas de vegetações.

Dentre as vantagens oferecidas pelos fertilizantes às produções agrícolas, destaca-se a resposta rápida no aumento de produtividade, o que contribui para maior rentabilidade e lucratividade do produtor, além de colaborar para a redução dos impactos ao meio ambiente, já que ajuda a diminuir o desmatamento, a erosão, a poluição da água e a emissão de gases que provocam o efeito estufa. (REVISTA RURAL, 2019)

De acordo com o Artigo “*Crescimento da demanda mundial de alimentos e restrições do fator terra no Brasil*”(SAATH e FACHINELLO, 2018), fatores como o crescimento da população, o deslocamento do homem do campo para a cidade e o aumento do poder aquisitivo das famílias, devem favorecer o contínuo aumento da demanda por alimentos. No entanto, observa-se que há uma desaceleração do crescimento das áreas cultivadas que podem comprometer a produtividade necessária para atender o crescimento dessa demanda, que podem ainda estar comprometidos por problemas climáticos que poderão reduzir inclusive a produção alcançada nos últimos anos, desafiando a capacidade de oferta de alimentos para atender a população mundial.

Esse desafio faz que o produtor no campo busque alternativas e novas técnicas para continuar produzindo mais, onde o fertilizante acaba tendo um papel fundamental nesse contexto, auxiliando no aumento da produtividade. Porém, as limitações de produção nacional tornam o Brasil dependente do mercado externo, fazendo do país um dos maiores importadores de fertilizantes do mundo.

## **2.1 Mercado de Fertilizantes no Brasil**

Fertilizantes são definidos na legislação brasileira como “substâncias minerais ou orgânicas, naturais ou sintéticas, fornecedoras de um ou mais nutrientes das plantas”, de acordo com o Art. 3º, alínea a, da Lei nº 6.894, de 16 de dezembro de 1980 (BRASIL, 1980).

Diante do crescimento da população e a demanda cada vez maior por alimentos, somada às limitações de área de cultivo, o Brasil passa a depender mais do uso de fertilizantes para que suas lavouras produzam mais. Isto acarreta no aumento da dependência do mercado externo de fertilizantes, devido a produção nacional não ser suficiente para atender a demanda interna.

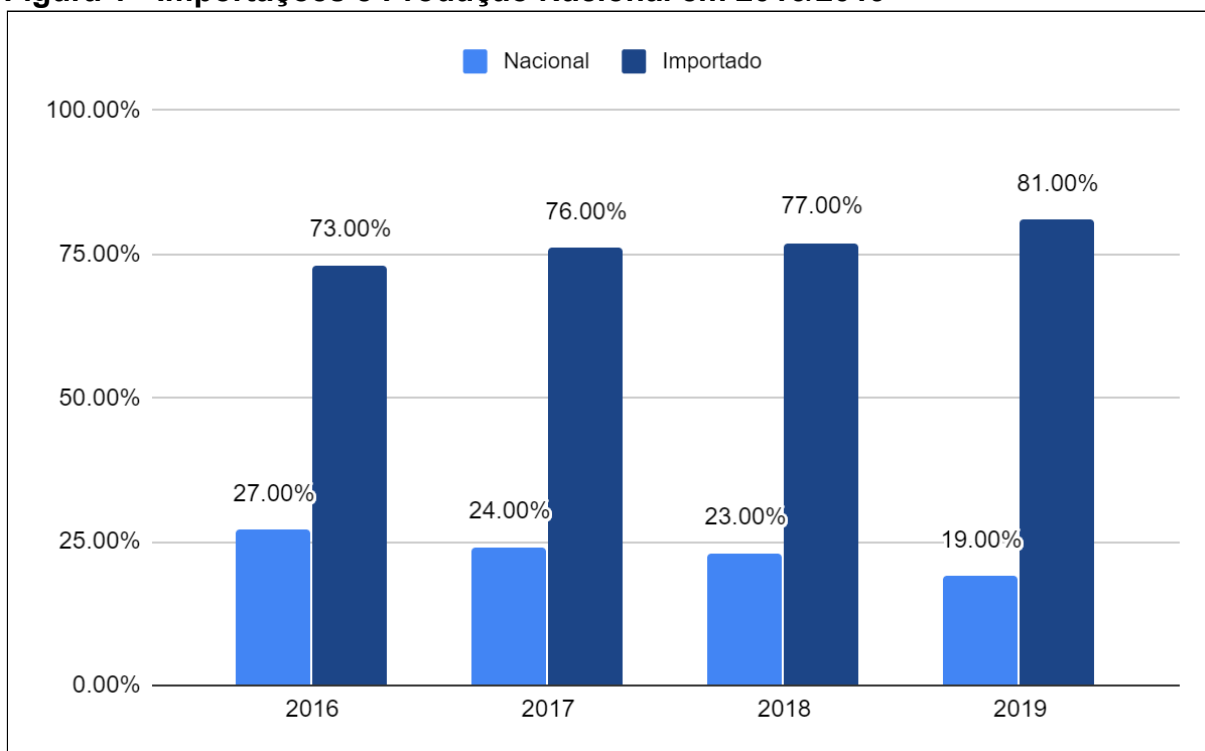
O Brasil se tornou o quarto maior produtor mundial de alimentos e com a crescente expansão do agronegócio surgiram dificuldades para que a produção nacional de fertilizantes suprisse a demanda necessária para a

agricultura local. Com isso, o Brasil depende de fertilizantes importados. As importações de fertilizantes fosfáticos, potássicos e nitrogenados tem origem principalmente da Rússia (OLIVEIRA, 2019, p. 489-498).

O Brasil atualmente é o quarto maior mercado de fertilizante no mundo, atrás apenas de China, Índia e Estados Unidos.

Devido a produção nacional não ser suficiente para atender a demanda interna, o Brasil dependente das importações externas em todos os nutrientes - Nitrogênio, Fósforo e Potássio (NPK) - com mais de 80% da matéria-prima importada, conforme demonstrado na Figura 1.

**Figura 1 - Importações e Produção Nacional em 2016/2019**



Fonte: Associação Nacional para a Difusão de Adubos (ANDA, 2020)

No ano de 2019, o Brasil entregou aproximadamente 36 milhões de toneladas de fertilizantes, estimulado pelo avanço tecnológico na agricultura e a otimização na utilização do solo, elevando o uso de adubos químicos num nível superior ao verificado em anos anteriores, alinhado a velocidade com que a produção agrícola vem crescendo no país.

De acordo a Tabela 1 evidencia-se que o volume de fertilizantes entregues no mercado brasileiro teve um aumento de aproximadamente 6,32%, de 2016 para 2019:

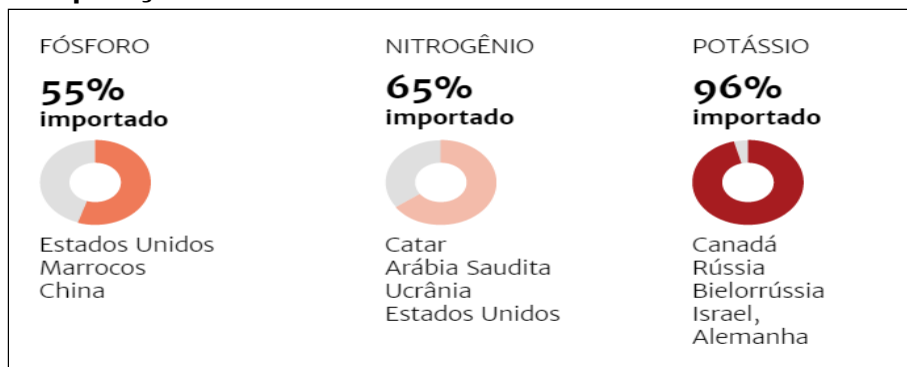
**Tabela 1 - Fertilizantes entregues no mercado brasileiro (em toneladas)**

Ano	2016	2017	2018	2019
<b>Volume (t)</b>	34.083.415	34.438.840	35.506.301	36.238.319

Fonte: Associação Nacional para a Difusão de Adubos (ANDA, 2020)

As matérias-primas para a composição dos fertilizantes provém de diversos países, destacando-se os constantes na Figura 2:

**Figura 2 - Principais origens das matérias primas para composição de fertilizantes no Brasil.**



Fonte: Associação dos Misturadores de Adubo do Brasil (AMA, 2019)

Conforme relacionado na Figura 2 acima, de todo o volume de fertilizantes importados para suprir a demanda interna, 55% dos produtos Fosfatados são originários dos Estados Unidos, Marrocos e China. Com relação a importação de produtos Nitrogenados, 65% são oriundos de países como o Catar, Arábia Saudita, Ucrânia e Estados Unidos. Já os produtos Potássicos, 96% são adquiridos no Canadá, Rússia, Bielorrússia, Israel e Alemanha.

Essa interdependência com o mercado externo se torna um grande desafio para as empresa do setor de fertilizantes, tendo em vista alguns fatores que afetam a paridade da moeda negociada, como por exemplo, a política monetária do país, que pode trazer oscilação ao câmbio de acordo com o volume de entradas e saídas de capital estrangeiro na economia brasileira.

## 2.2 Política monetária: definição e caracterização

O controle da taxa de inflação de um país, dentro de metas preestabelecidas, pode contribuir para o crescimento sustentável economicamente e proporcionar uma situação mais confortável de vida aos cidadãos, sendo fundamental a estabilidade de preços e o valor do dinheiro, para que não ocorra uma diminuição do poder de compra da moeda.

Quem determina qual a meta ideal para a inflação é o Conselho Monetário Nacional (CMN), sendo que o Banco Central do Brasil é o responsável por estabelecer diretrizes para determinar o custo do dinheiro através da taxa de juros e garantir a liquidez com a disponibilização de dinheiro para a economia. (BACEN, 2020)

O principal instrumento utilizado pelo BC para a política monetária e a taxa Selic, a qual é decidida em reuniões periódicas do Copom.

O Comitê de Política Monetária (Copom) é o órgão do Banco Central, formado pelo seu Presidente e diretores, que define, a cada 45 dias, a taxa básica de juros da economia – a Selic. As reuniões normalmente ocorrem em dois dias seguidos e o calendário de reuniões de um determinado ano é divulgado até o mês de junho do ano anterior. (BACEN, 2020)



A economia do país acaba fazendo referência a taxa Selic nos diversos negócios realizados no mercado financeiro, que refletem no comportamento dos preços e, conseqüentemente, da inflação.

A Selic é a taxa básica de juros da economia. É o principal instrumento de política monetária utilizado pelo Banco Central (BC) para controlar a inflação. Ela influencia todas as taxas de juros do país, como as taxas de juros dos empréstimos, dos financiamentos e das aplicações financeiras.(BACEN, 2020)

O nível da taxa básica de juros de um país também é uma referência para o mercado internacional, que pode resultar em elevação ou diminuição de entradas de capitais estrangeiros em sua economia.

Outros fatores podem afetar o crescimento de uma economia, os quais fogem da gestão do BC, no entanto o controle da inflação é um dos principais pilares para o crescimento econômico do país, favorecendo empresas e famílias, com a criação de empregos e melhores condições sociais.

Entretanto, ressalta-se que a execução da política monetária pode ser afetada pela condução da política cambial, tendo em vista que, para o controle de metas de inflação da economia o BACEN pode fixar níveis de taxa de juros (SELIC), porém, em função da demanda por moeda, a instituição passa a manipular a liquidez da economia, com intervenções pontuais do governo comprando ou vendendo moeda, para que o câmbio permaneça num intervalo confortável e não afete o bom funcionamento da economia.

### **2.3 Política cambial: definição**

Conforme BACEN (2020), é chamado de câmbio o ato da troca de uma moeda por uma de outro país, através de operações financeiras, sendo um elemento do sistema monetário internacional que facilita as transações comerciais entre países.

O Conselho Monetário Nacional (CMN) é responsável pela regulamentação do mercado de câmbio, definindo a Política Cambial e direcionando o Banco Central (BC) na atuação adequada para o bom funcionamento desse mercado.

É o conjunto de medidas que define o regime de taxas de câmbio - flutuante, fixo, administrado - e regulamenta as operações de câmbio. Dessa forma, a política cambial define as relações financeiras entre o país e o resto do mundo, a forma de atuação no mercado de câmbio, as regras para movimentação internacional de capitais e de moeda e a gestão das reservas internacionais. (BACEN, 2019)

Cada país determina a sua taxa de câmbio, através da estruturação de um regime cambial, sendo que os mais conhecidos são os câmbios fixo e o flutuante (BRASIL ESCOLA, 2020):

- O câmbio fixo é quando o governo determina a cotação da moeda estrangeira, pré-estabelecendo uma paridade entre as moedas. No Brasil houve adoção deste regime entre os anos de 1994 a 1998, buscando a estabilidade cambial como medida para controle da inflação no país;

- A política cambial atual no Brasil é o regime de câmbio flutuante, cuja cotação é determinada pela oferta e demanda, oscilando livremente, com intervenções pontuais do governo comprando ou vendendo moeda, para o câmbio oscilar num intervalo confortável para o bom funcionamento da economia do país.

Para Rossi (2016), a formação da taxa de câmbio depende, dentre outros fatores, do fluxo cambial líquido, formado pela oferta e demanda de divisas que decorrem das relações comerciais e financeiras, e da vontade dos bancos em manter e variar suas posições cambiais.

A condução da política cambial afeta diretamente a vida do cidadão, mesmo que não tenham transações com exterior. A taxa de câmbio reflete nos preços dos produtos que o país importa e exporta, influenciando assim os demais preços da economia (BACEN, 2019).

A forma como se comporta o câmbio reflete no volume de negócios realizados com o exterior, seja via importações ou exportações, sendo que esse equilíbrio é importante para a balanço de pagamentos do país.

## **2.4 Balanço de pagamentos: definição e importância**

O balanço de pagamento é o resultado das relações comerciais de um país com o resto do mundo, através de importações e exportações de bens e serviços, servindo como um indicador da economia, registrando o volume de dinheiro que entra e sai do país.

Em Economia, balanço de pagamentos (português brasileiro) ou a balança de pagamentos (português europeu) é um instrumento da contabilidade nacional referente à descrição das relações comerciais de um país com o resto do mundo. Registra o total de dinheiro que entra e sai de um país, na forma de importações e exportações de produtos, serviços, capital financeiro, bem como transferências comerciais. (Wikipédia, 2020)

Quando o país importa mais do que exporta, diz-se que o balanço de pagamentos apresentou déficit, ou seja, o saldo foi negativo. Este movimento negativo pode levar a redução da reservas internacionais, podendo refletir na desvalorização da moeda nacional, deixando o câmbio mais caro. O contrário, quando realiza-se mais exportações do que importações, o saldo do balanço de pagamentos é positivo, ou seja, apresenta um superávit.

O balanço de pagamentos está diretamente ligado ao resultado do Produto Interno Bruto (PIB) do país, pois a medida em que a produção aumenta e, conseqüentemente ocorrem mais exportações, o PIB também aumenta, sendo que a queda das exportações acaba derrubando o Produto Interno Bruto do país.

Através desta ferramenta é possível analisar qual é o nível de relação e qual é o volume de transações com outros países, servindo de termômetro para a economia nacional, auxiliando o governo na definição de políticas para o bom andamento da economia do país, como por exemplo, determinando a taxas de juros ou intervindo no mercado cambial.

## **2.5 Exposição Cambial**

A exposição cambial é o efeito do câmbio nas operações de uma empresa importadora ou exportadora, tendo em vista que a negociação se encontra lastreada na moeda estrangeira, podendo ocorrer um descasamento entre as divisas do momento da efetivação do negócio até o seu pagamento, cujo efeito pode oferecer riscos a organização.

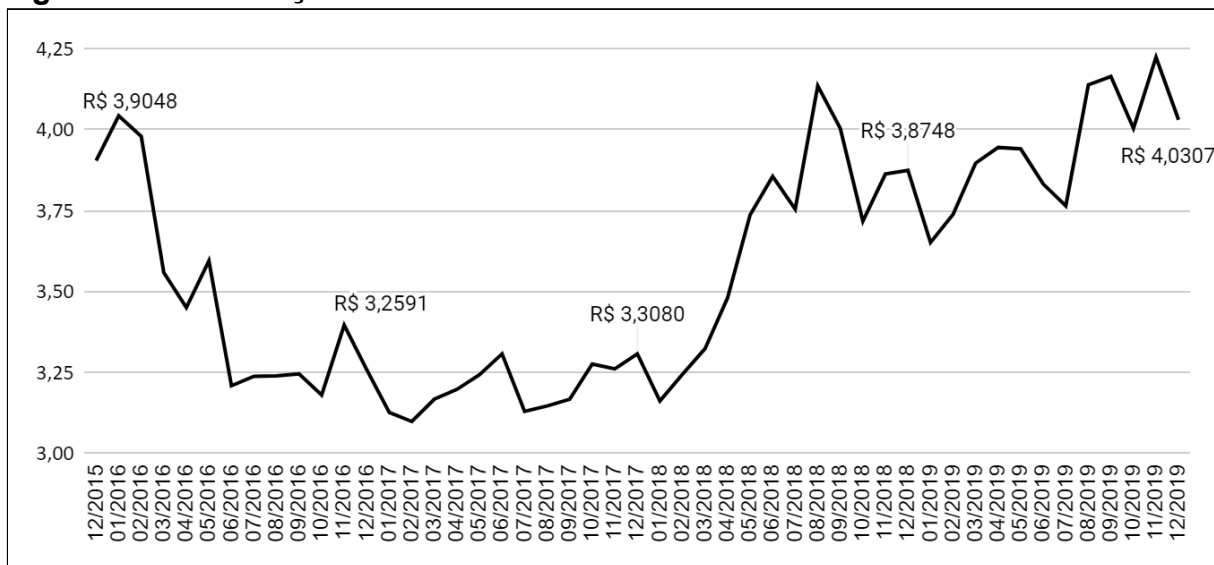
A variação da cotação das divisas produz um efeito sobre os fluxos de caixa da empresa, produzindo, portanto, perdas ou ganhos no valor entre o que se fixou no contrato que originou o fluxo e os valores observados na realização da transação cambial (SILVA, 2006, p. 14).

Uma grande parcela de empresas brasileiras possuem transações ou operações em outras moedas, com outros países, sendo que o risco cambial é uma constante diante de possíveis instabilidades econômicas.

As empresas que possuem lastro em moeda estrangeira devem estar atentas às variáveis que interferem no comportamento da cotação do câmbio, valorizações ou desvalorizações da moeda, refletindo no valor do dinheiro. Essas variações podem reduzir o poder de barganha e refletir no resultado das operações financeiras da organização, podendo ocasionar prejuízos e inclusive afetar o seu fluxo de caixa.

Para que possamos evidenciar os efeitos da variação cambial, a figura 3 mostra a volatilidade no câmbio entre as moedas Real(R\$) e o Dólar (US\$), apontando uma considerável oscilação na paridade entre as duas divisas.

**Figura 3 - Variação cambial - Dezembro de 2015 a Dezembro de 2019.**



Fonte: Banco Central do Brasil, elaborado pelo autor.

Nota 1: Cotações de Fechamento Ptax<sup>1</sup> do DÓLAR DOS EUA, Código da Moeda: 220, Símbolo da Moeda: USD, Tipo da Moeda: A, período de 31/12/2015 a 31/12/2019.

<sup>1</sup> Fechamento Ptax = A partir de 1/7/2011, é a média aritmética das taxas de compra e das taxas de venda dos boletins do dia, conforme Circulares 3506, de 23/9/10, e 3537, de 25/5/11. Até 30/6/2011, é a taxa média ponderada dos negócios realizados no mercado interbancário de câmbio com liquidação em dois dias úteis, calculada pelo Banco Central do Brasil, conforme Comunicado N. 6815/99. (BACEN, 2020)

Dentro do período estudado, tivemos alguns momentos da economia onde identificamos maior estresse ou euforia na moeda, em virtude de fatores pontuais que mexeram com o cenário econômico.

Podemos destacar o impacto do processo de impeachment da então presidente Dilma Rousseff, iniciado no final de 2015 e que se estendeu até a metade de 2016, ocasionando a oscilação no câmbio, que em 31/12/2015 era cotado a R\$ 3,9048/US\$ 1,00 e em 31/12/2016 atingiu o preço de R\$ 3,2591/US\$ 1,00, o que representou uma valorização do Real de aproximadamente 17%.

Já no início de 2018, em ano de disputa eleitoral no Brasil para Presidente da República, tivemos um forte estresse na moeda onde o câmbio após ter encerrado o ano anterior cotado a R\$ 3,3080/US\$ 1,00, chegou a iniciar o ano em queda com a cotação atingindo em Janeiro R\$ 3,1450/US\$ 1,00, mas sofreu uma forte desvalorização e em meados de Setembro chegou a cotação de R\$ 4,1879/US\$ 1,00, apresentando uma variação superior a 30% no período, devido às incertezas que pairavam em torno do cenário político naquele momento.

É importante destacar estes momentos de maior volatilidade da moeda e o quanto representou a variação do câmbio em termos percentuais, para buscarmos entender a dimensão dos efeitos causados dentro do lucro contábil das empresas importadoras, devido a exposição cambial que influencia diretamente os negócios das organizações.

## **2.6 Variação Cambial no Lucro Contábil**

A variação cambial está intrínseca tanto nas operações de importação quanto nas exportações, sendo apontada nos registros contábeis como receita financeira, caso o resultado seja positivo ou despesa financeira se o resultado verificado na variação cambial foi negativo.

As empresas que possuem lastro em moeda estrangeira podem avaliar, para fins de tributação, o modelo de regime para reconhecer às variações cambiais, podendo ser o de competência ou o de caixa.

No regime de competência, a variação cambial é reconhecida a cada período, independentemente da liquidação da operação. Assim, se ocorrer no período uma variação cambial passiva (despesa), já nesse período ela irá reduzir o lucro da empresa e, talvez, o montante do imposto de renda devido. Ao contrário, caso ocorra no período uma variação cambial ativa (receita), ela irá implicar aumento no lucro e, talvez, a majoração do tributo devido. No regime de caixa, apenas quando da liquidação da operação é que será reconhecido o ganho ou a perda cambial. (PORTAL TRIBUTÁRIO, 2020)

Nos processos de importação sempre irá existir a variação cambial, que ocorre entre a taxa de registro da Declaração de Importação - logo após a chegada da mercadoria, o produto é colocado à disposição da Receita Federal para eventuais tributações e, conseqüentemente, o seu desembaraço final para a nacionalização e posterior emissão da nota fiscal de entrada no país, documento este que servirá para a empresa dar entrada do produto em seu estoque - e a taxa de pagamento ao fornecedor estrangeiro. Devido a oscilação do mercado de câmbio, o preço da moeda está sempre em constante movimento, sendo que este descasamento entre

o momento da compra e do pagamento é o que produz o efeito variação cambial, o qual acaba sendo registrado nos documentos contábeis.

A variação cambial é um fator de risco para as empresas que operam no comércio exterior, podendo de uma forma muito rápida reverter todo um resultado construído e a empresa amargar prejuízos gigantescos, necessitando de acompanhamento e da adequada escolha do regime tributário, observando as variáveis que podem impactar negativamente no Balanço Patrimonial e, conseqüentemente, no lucro líquido da organização.

## **2.7 Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultado do Exercício**

O Balanço Patrimonial é um documento contábil onde são registradas as situações financeiras e patrimoniais das empresas, considerando os bens, direitos e deveres da organização, o qual é apurado num determinado período.

Balanço Patrimonial é a demonstração contábil que apresenta todos os bens e direitos da empresa (Ativo) e suas obrigações (Passivo), em determinada data. Esta demonstração contempla a situação estática da empresa num determinado momento. Embora cada empresa seja livre para escolher a data do encerramento do seu balanço, a maioria das empresas brasileiras encerra seus balanços no final do ano civil (TÓFOLI, 2012, p. 26).

A estrutura do Balanço Patrimonial é representada em três grupos, sendo:

- Ativo: Onde constam os Bens e Direitos da empresa;
- Passivo: Onde são declarados os Deveres da empresa e;
- Patrimônio Líquido: Sendo este o resultado da diferença entre o Ativo e o Passivo, cujo saldo representa o valor contábil pertencente aos seus acionistas.

O Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício são originados dos registros efetuados pelo setor contábil de uma empresa num determinado período, os quais além de comprovarem os resultados das operações da organização, também dão subsídio para a construção de projeções futuras, auxiliando os gestores na tomada de decisão.

## **3. METODOLOGIA**

Este trabalho realizado na área financeira de uma empresa importadora de fertilizantes tem como objetivo analisar e buscar entender os efeitos do câmbio no lucro líquido da organização entre os anos de 2016 a 2019, evidenciado através dos demonstrativos contábeis e balanços anuais.

Também foram realizadas reuniões com os gestores para ter um melhor entendimento desta relação entre o câmbio e a condução das operações da empresa que são impactadas pela oscilação da moeda estrangeira.

Através de uma pesquisa exploratória, busca-se compreender a correlação do câmbio com o resultado apresentado no lucro líquido da organização, utilizando-se também do aspecto técnico documental, com a análise dos registros constantes no balanço patrimonial e na demonstração do resultado do exercício, com uma abordagem quantitativa, tendo em vista a necessidade de coleta de dados para melhor entendimento.

### **3.1 Estudo de caso: Interpretação dos resultados**

Para a realização do estudo, foi escolhido uma empresa importadora de fertilizantes, sendo que o nome da empresa e alguns dados aqui trabalhados estão sendo preservados, devido ao não consentimento da empresa para a utilização dos dados de forma integral. Porém utilizamos um divisor de mesma paridade para a conversão dos números utilizados em nossa análise. Assim, chamaremos a empresa pelo nome de “Empresa Enepeka”.

A empresa Enepeka está localizada na cidade de Canoas – RS, atuando como misturadora de fertilizantes, com suas atividades iniciadas em 1970. Configura-se como uma empresa familiar dirigida, neste momento, pela quarta geração, sendo considerada uma empresa de porte médio<sup>2</sup> com um quadro funcional de aproximadamente 240 colaboradores.

A atividade da empresa é a elaboração de fórmulas específicas a partir da mistura de fertilizantes químicos, buscando a composição de nutrientes ideal para auxiliar o desenvolvimento das plantas nas mais variadas culturas de seus clientes, sendo produzidos com matérias-primas selecionadas, das quais aproximadamente 95% são importadas de outros países, como Alemanha, Israel, Marrocos, EUA, e o restante adquirido no mercado nacional.

Os produtos oferecidos buscam proporcionar um melhor desempenho na nutrição das plantas e na aplicação dos produtos nas lavouras, possuindo as mais variadas formulações contendo Nitrogênio, Fósforo e Potássio (NPK) que se encaixa na demanda das culturas anuais e perenes, auxiliando o agricultor na obtenção de melhores resultados na colheita. Estes produtos, em síntese, buscam compor as deficiências de nutrientes necessários ao solo para o crescimento e desenvolvimento das diferentes culturas dos clientes, como a soja, o milho, o arroz, o trigo, a pastagem, entre outros.

A rede de vendas é distribuída por regiões dentro do estado do Rio Grande do Sul e também no estado de Santa Catarina, sendo que cada região possui um supervisor responsável por atender os clientes em diversas cidades, através de visitas a campo, sendo disponibilizado um veículo para este fim.

A empresa trabalha no sistema de produção puxada, onde o processo fabril ocorre sobre demanda que é quando o cliente efetua a compra e o departamento comercial emite o pedido de venda. Para que a área de suprimentos possa se posicionar com antecedência na compra da matéria-prima, entre os meses de outubro e novembro é elaborado o Plano de Vendas do ano seguinte, onde toda a rede de venda realiza uma consulta direta com os clientes potenciais, tentando obter informações relevantes como a área pretendida de cultivo, tipo de cultura e volume de fertilizantes que irá demandar para atender este processo no próximo ano.

### **3.2. Análise dos dados**

---

<sup>2</sup> De acordo com o SEBRAE, “[...] o porte do estabelecimento é definido em função do número de pessoas ocupadas e depende do setor de atividade econômica investigado”[...], sendo classificado como porte médio o setor da indústria com 100 a 499 pessoas ocupadas. (SEBRAE-NA, 2013, p. 17).

Através de uma análise horizontal, buscou-se evidenciar pela verificação dos demonstrativos contábeis, os possíveis efeitos do câmbio no resultado do lucro líquido da empresa Enepeka, durante o período escolhido para a aplicação do estudo, sendo este entre os anos de 2016 a 2019.

De acordo com Assaf Neto (2012, p.105), “A análise horizontal é a comparação que se faz entre os valores de uma mesma conta ou grupo de contas, em diferentes exercícios sociais” e “o montante de uma conta ou de um grupo patrimonial quando tratado isoladamente não retrata adequadamente a importância do valor apresentado e muito menos seu comportamento ao longo do tempo”.

A moeda funcional da empresa é o Real, sendo que todas as negociações realizadas numa outra moeda, são convertidas pela paridade do câmbio no momento da entrada do produto no estoque da empresa, devido ao processo de nacionalização que ocorre logo após realizadas as devidas liberações e declarações junto à Receita Federal do Brasil, procedendo finalmente com a emissão da nota fiscal de entrada do produto no país.

Contabilmente a empresa utiliza o regime de competência para apurar os resultados de suas operações e proceder com os registros nas demonstrações do resultado, reconhecendo às receitas e despesas na data do fato gerador, ou seja, independente do efetivo recebimento das receitas ou do pagamento das despesas, as operações são registradas e contabilizadas.

Apesar dos demonstrativos contábeis trazerem um volume de dados de todo o histórico contábil da empresa num período, este estudo esteve direcionado para a análise das variações cambiais que compõem os resultados financeiros da organização e a sua correlação com a oscilação da cotação da moeda estrangeira, buscando possíveis explicações para o resultado apurado.

Conforme Tabela 2, segue o Balanço Patrimonial da empresa estudada, evidenciando os registros dos passivos em moeda estrangeira no período analisado, composto pela soma dos valores descritos em “Fornecedores estrangeiros” e “Empréstimos e Financiamentos”, localizados no passivo Circulante.

**Tabela 2 - Balanço Patrimonial da empresa Enepeka**

<b>ENEPEKA</b>				
<b>Balanço Patrimonial (Em milhares de Reais)</b>				
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>448.330</b>	<b>744.620</b>	<b>1.112.713</b>	<b>1.743.593</b>
Caixa e equivalentes	2.626	1.554	6.457	9.543
Aplicações financeiras	184.972	322.685	438.907	929.130
Contas a receber de clientes	125.630	165.049	241.735	271.074
Estoques	108.422	232.983	402.880	507.665
Impostos a recuperar	12.519	8.444	9.633	4.401
Outros contas a receber	12.260	12.714	11.455	20.072
Despesas antecipadas	1.901	1.191	1.646	1.707
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>142.282</b>	<b>158.596</b>	<b>173.009</b>	<b>177.865</b>
Contas a receber de clientes	13.569	10.056	10.289	9.935
Impostos a recuperar	3.013	3.013	3.062	2.667
Depósitos judiciais	29.903	41.832	49.282	34.315
Outras contas a receber	12.806	13.531	12.154	11.055
Tributos diferidos	3.401	4.176	-	12.065
Investimentos	8.198	10.732	9.626	4.950
Imobilizado	69.339	72.839	86.314	100.596
Intangível	2.054	2.416	2.282	2.281
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>590.612</b>	<b>903.216</b>	<b>1.285.722</b>	<b>1.921.458</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>321.481</b>	<b>643.988</b>	<b>1.037.391</b>	<b>1.629.383</b>
Fornecedores nacionais	4.864	18.587	13.913	23.324
Fornecedores estrangeiros	134.230	227.316	301.116	351.841
Empréstimos e financiamentos	97.561	344.062	652.073	1.147.931
Impostos e contribuições a recolher	3.890	2.948	15.011	14.585
Obrigações trabalhistas	10.595	9.873	11.304	15.264
Adiantamento de clientes	27.289	18.299	24.729	45.652
Empréstimos de mercadorias	6.846	6.540	2.801	3.078
Dividendos a pagar	24.606	3.635	2.526	960
Outras obrigações	11.600	12.727	13.916	26.747
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>17.835</b>	<b>18.823</b>	<b>12.897</b>	<b>12.231</b>
Financiamentos	13.783	11.223	8.898	1.245
Impostos diferidos	-	-	1.398	-
Provisão contingências	1.404	3.967	1.365	9.751
Obrigações trabalhistas	2.648	3.632	1.235	1.235
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>251.296</b>	<b>240.405</b>	<b>235.434</b>	<b>279.843</b>
Capital social	137.926	137.926	137.926	137.926
Reservas de capital	100	100	100	100
Reserva de lucros	113.269	102.379	97.408	741
Resultado do exercício	-	-	-	141.076
<b>TOTAL DO PASSIVO E PL</b>	<b>590.612</b>	<b>903.216</b>	<b>1.285.722</b>	<b>1.921.458</b>

Fonte: Elaborado pelo autor

Para que seja possível a análise específica dos efeitos do câmbio, elaborou-se a Tabela 3 para destacar os valores do passivo em moeda estrangeira do período estudado e comparar com a cotação do dólar americano do final de cada período.



**Tabela 3 - Comparativo do efeito do câmbio no Passivo em Moeda Estrangeira da empresa Enepeka**

<b>ENEPEKA</b>				
Comparativo do efeito do câmbio no Passivo em Moeda Estrangeira				
	2016	2017	2018	2019
Passivo em Moeda Estrangeira/R\$	231.791	571.378	953.189	1.499.772
Paridade Cambio no Final do Período R\$ / US\$	3,2591	3,3080	3,8748	4,0307
Varição da Moeda (%)	-16,54%	1,50%	17,13%	4,02%
Passivo em Moeda Estrangeira/US\$	71.121	172.726	245.997	372.087
Representação no Passivo Total (%):	39,25%	63,26%	74,14%	78,05%

Fonte: Elaborado pelo autor

Nota 1: A variação da Moeda em 2016 é correspondente a comparação da cotação do dólar no ano de 2015, relativo ao mesmo período, sendo a taxa de R\$ 3,9048.

É possível constatar que nos anos de 2016 e 2018 foram os anos em que ocorreram as maiores variações no câmbio, se comparados com as cotações dos mesmos períodos ligeiramente anteriores aos respectivos anos.

Em 2016, a valorização do Real diante do Dólar Americano foi de aproximadamente 17% na comparação com o final de período. Naquele ano, o passivo em moeda estrangeira da empresa era de US\$ 71.121 que, convertidos a taxa da época de R\$ 3,2591/US\$ 1,00, correspondia ao montante de R\$ 231.791, o que representou 39,25% do passivo total. Neste caso, houve uma redução do endividamento da empresa devido a variação cambial ativa sobre as obrigações em moeda estrangeira.

Em 2018, houve um movimento contrário, onde o Real acabou o ano apresentando uma desvalorização diante da moeda estrangeira de cerca de 17%, resultado da oscilação da moeda que no final de 2017 estava cotada a R\$ 3,3080/US\$ 1,00 e acabou 2018 cotada a R\$ 3,8748/US\$ 1,00. No final daquele ano, o passivo em moeda estrangeira da empresa era de US\$ 245.997, sendo que a conversão para o Real representou cerca de 74% do passivo total. Este movimento de desvalorização do câmbio elevou o endividamento da empresa, devido a variação cambial passiva sobre as obrigações em moeda estrangeira.

Cabe ressaltar que entre os anos de 2018 e 2019 o passivo em moeda estrangeira da empresa teve um aumento de aproximadamente 30% e 34%, respectivamente, ampliando a dimensão do efeito do câmbio para a organização.

A seguir, as Demonstrações dos Resultados dos Exercícios de 2016 a 2019, conforme Tabela 4:

**Tabela 4 - Demonstrações do Resultado do Exercício da empresa Enepeka**

<b>ENEPEKA</b>				
<b>Demonstrações do Resultado do Exercício (Em milhares de Reais)</b>				
	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	<b>2.101.647</b>	<b>1.954.949</b>	<b>2.718.919</b>	<b>3.382.042</b>
<b>CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS</b>	<b>(1.848.055)</b>	<b>(1.749.231)</b>	<b>(2.398.549)</b>	<b>(3.075.161)</b>
<b>LUCRO BRUTO</b>	<b>253.592</b>	<b>205.718</b>	<b>320.370</b>	<b>306.881</b>
<b>RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS</b>				
Vendas	(68.516)	(74.452)	(83.727)	(109.852)
Gerais e administrativas	(50.240)	(44.176)	(46.490)	(51.788)
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	11.225	4.037	9.293	6.782
<b>LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>146.060</b>	<b>91.126</b>	<b>199.447</b>	<b>152.024</b>
<b>RESULTADO FINANCEIRO</b>				
Despesas financeiras	(258.579)	(109.498)	(352.774)	(356.430)
Receitas financeiras	287.833	117.282	304.207	428.395
<b>LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL</b>	<b>175.314</b>	<b>98.911</b>	<b>150.880</b>	<b>223.989</b>
<b>IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL</b>				
Imposto de renda e contribuição social - corrente	(50.022)	(27.822)	(43.012)	(83.062)
Imposto de renda e contribuição social - diferido	(2.441)	775	(5.575)	13.463
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>122.851</b>	<b>71.864</b>	<b>102.293</b>	<b>154.391</b>

Fonte: Elaborado pelo autor

Tendo em vista que os valores relativos às variações cambiais é parte integrante do Resultado Financeiro apontado nas Demonstrações de Resultados acima, se fez necessário realizar a abertura do referido item e apresentar separadamente às variações cambiais ativas e passivas das demais despesas e receitas financeiras, para então proceder com a devida análise em busca das repostas que se propunha este estudo.

Neste sentido, elaborou-se a Tabela 5 apresentando o resultado financeiro decomposto em:

- Despesas Financeiras - onde estão segregadas as variações passivas e as outras despesas financeiras e;
- Receitas Financeiras - onde estão segregadas as variações ativas e as outras receitas financeiras.

**Tabela 5 - Resultados Financeiros da empresa Enepeka**

<b>ENEPEKA</b>								
Resultado Financeiro (Em milhares de Reais)								
	2016	Rep%	2017	Rep%	2018	Rep%	2019	Rep%
<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	<b>2.101.647</b>	<b>100</b>	<b>1.954.949</b>	<b>100</b>	<b>2.718.919</b>	<b>100</b>	<b>3.382.042</b>	<b>100</b>
DESPESAS FINANCEIRAS								
Variações cambiais passivas	95.295	4,53	17.018	0,87	23.733	0,87	8.814	0,26
Outras despesas financeiras	163.284	7,77	92.479	4,73	329.040	12,10	347.616	10,28
<b>TOTAL</b>	<b>258.579</b>	<b>12,30</b>	<b>109.498</b>	<b>5,60</b>	<b>352.774</b>	<b>12,97</b>	<b>356.430</b>	<b>10,54</b>
RECEITAS FINANCEIRAS								
Variações cambiais ativas	165.483	7,87	4.853	0,25	57.017	2,10	81.873	2,42
Outras receitas financeiras	122.349	5,82	112.429	5,75	247.190	9,09	346.523	10,25
<b>TOTAL</b>	<b>287.833</b>	<b>13,70</b>	<b>117.282</b>	<b>6,00</b>	<b>304.207</b>	<b>11,19</b>	<b>428.395</b>	<b>12,67</b>
<b>RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>29.254</b>	<b>1,39</b>	<b>7.785</b>	<b>0,37</b>	<b>(48.567)</b>	<b>(1,79)</b>	<b>71.965</b>	<b>2,13</b>
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>116.806</b>	<b>5,56</b>	<b>83.342</b>	<b>4,26</b>	<b>248.013</b>	<b>9,12</b>	<b>80.058</b>	<b>2,37</b>
<b>RESULTADO FINANCEIRO (EXCLUINDO AS VARIAÇÕES CAMBIAIS)</b>	<b>(40.934)</b>	<b>(1,95)</b>	<b>19.949</b>	<b>1,02</b>	<b>(81.851)</b>	<b>(3,01)</b>	<b>(1.094)</b>	<b>(0,03)</b>
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (EXCLUINDO AS VARIAÇÕES CAMBIAIS)</b>	<b>46.618</b>	<b>2,22</b>	<b>95.507</b>	<b>4,89</b>	<b>214.729</b>	<b>7,90</b>	<b>7.000</b>	<b>0,21</b>

Fonte: Elaborado pelo autor

Ao estabelecer que o objetivo deste estudo foi verificar o impacto da variação cambial no lucro líquido da organização, buscou-se definir um critério para que essa análise fosse possível. Sendo assim, optou-se por realizar a segregação dos registros das variações cambiais ativas e passivas das demais receitas e despesas que compõem o resultado financeiro nas demonstrações contábeis, possibilitando a análise do comportamento do lucro líquido quando as variações cambiais são excluídas das demonstrações.

Seguindo o critério estabelecido acima e conforme constatado na Tabela 5, no ano de 2016 o lucro líquido do exercício obtido pela empresa foi de 5,56% em relação a receita operacional líquida, quando mantidas as variações cambiais dentro do cálculo. No entanto, quando são excluídas as variações cambiais, o lucro líquido reduz mais da metade, caindo para 2,22% em relação a receita líquida, evidenciando que a valorização do Real acabou ajudando a melhorar o resultado da empresa naquele ano. Tal valorização da moeda estava relacionada com o processo de impeachment da ex-presidente Dilma Rousseff iniciado no final de 2015 e que se estendeu durante o ano de 2016, resultando na cassação do seu mandato, cujo resultado na ocasião era visto pelo mercado como positivo para a economia do país.

No ano de 2017 a moeda oscilou menos, apresentando uma leve desvalorização do Real em relação ao dólar americano, o que ocasionou uma pequena interferência no lucro líquido da empresa, o qual foi de 4,26% em relação a receita operacional líquida, considerando as variações cambiais, porém teria sido melhor caso fossem retiradas do cálculo as variações cambiais, aumentando para 4,89% de lucro.

Já no ano de 2018 ocorreu o processo eleitoral para presidente da república, o qual trouxe bastante volatilidade ao câmbio, com o Real sofrendo forte desvalorização diante do dólar americano. Naquele ano, o lucro líquido da empresa foi de 9,12% em relação a receita operacional líquida, considerando a variação cambial dentro do cálculo. Caso fosse retirada as variações cambiais, o lucro líquido iria reduzir para 7,90%.

No ano de 2019 o Real seguiria desvalorizando, refletindo as expectativas do mercado com relação ao cenário político no Brasil e o novo governo, além do cenário externo conturbado com o embate comercial entre EUA e China. Naquele ano, a empresa Enepeka fechou o ano com um lucro líquido de 2,37% em relação a sua receita operacional líquida, resultado maximizado devido às variações cambiais. O resultado mudaria significativamente, reduzindo o lucro líquido da empresa, se as variações cambiais fossem excluídas do cálculo, o que alteraria o lucro para 0,21%.

De acordo com os dados analisados acima e alinhados às informações obtidas junto aos gestores da empresa, a Enepeka possui uma gestão muito presente, organizada e focada em resultados. Notoriamente, algo longo do período estudado, a empresa obteve lucratividade em todos os anos, independente da interferência do câmbio, que impacta diretamente no seu lucro líquido, sendo resultado da competência da organização em gerir esta variável que mais interfere na suas atividades. O controle diário de sua exposição cambial é um grande diferencial na hora de realizar o pagamento do fornecedor externo, auxiliando a compra correta do dólar, transferindo resultado positivo ao lucro da empresa.

#### **4. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

O estudo buscou entender os impactos da oscilação do câmbio nos resultados do lucro líquido de uma empresa de fertilizantes.

A empresa escolhida foi a Enepeka, estabelecida em Canoas/RS, a qual disponibilizou os seus resultados contábeis relativos ao período de 2016 a 2019 para que essa análise fosse realizada, através dos seus registros nos balanços patrimoniais e nas demonstrações dos resultados dos exercícios de cada período, aliado ao referencial teórico e às pesquisas no ambiente acadêmico, através das plataformas de ensino disponíveis. Conversas com gestores financeiros e contadores da empresa também foi importante para o desenvolvimento deste estudo.

O resultado obtido atendeu as expectativas com relação ao nosso problema de pesquisa, de analisar os efeitos do câmbio nos negócios de uma empresa importadora que tem relações comerciais com o mercado estrangeiro e está suscetível aos impactos que a economia, de um modo geral, oferece às organizações que atuam neste segmento, refletindo na sua lucratividade.

Através da construção de algumas tabelas para o cruzamento dos registros contábeis com as cotações do câmbio no final de cada período e, ao mesmo tempo, buscando relacionar aos motivos que influenciaram o comportamento do câmbio e provocaram oscilações na cotação do Real, foi possível estabelecer uma correlação entre estes fatores e os reflexos no resultado do lucro líquido da empresa.

Uma vez identificados nos balanços os valores correspondentes aos passivos em moeda estrangeira, efetuou-se a segregação desses valores numa tabela para ser analisado juntamente com as respectivas taxas de câmbio do final de cada período estudado. Evidenciou-se que a oscilação da moeda causou uma redução do endividamento da empresa na moeda estrangeira no ano de 2016, devido a valorização do Real. Entretanto, nos anos seguintes, 2017 a 2019, o Real apenas desvalorizou, o que acabou aumentando o endividamento da empresa na moeda estrangeira.

Para a verificação dos impactos dessa oscilação no lucro líquido da empresa, foram utilizadas as demonstrações de resultados, possibilitando identificar no resultado financeiro as despesas e receitas financeiras, das quais foram realizadas as segregações das variações cambiais ativas e passivas das outras despesas e receitas financeiras.

A partir desta segregação, evidenciou-se os impactos do câmbio no lucro líquido da empresa ao longo dos períodos estudados, através de análises e cálculos realizados para verificar como ficaria o lucro líquido caso fossem desconsideradas as variações cambiais.

O ano de 2017 foi o único do período estudado que apresentou melhora no lucro líquido quando foram desconsiderados as variações cambiais, porém a variação foi discreta, haja visto que a oscilação do câmbio naquele ano foi pequena, se comparado ao mesmo período do ano anterior.

Já a variação do dólar foi protagonista nos demais anos, refletindo positivamente para a ampliação do lucro líquido da empresa.

Importante registrar que o passivo em moeda estrangeira da empresa Enepeka aumentou em 547% do ano de 2016 para o ano de 2019, elevando a exposição na moeda americana e exponenciando a sensibilidade ao movimento do câmbio, que por sua vez, é influenciado por diversos fatores, internos e externos, tanto políticos quanto econômicos, conforme foi mensurado no decorrer deste estudo.

Outro ponto positivo que foi constatado nas conversas com os gestores é que a empresa realiza a apuração diária do volume de suas vendas e monitora a exposição cambial, uma vez que cada tonelada de fertilizante vendida considera uma taxa de câmbio do momento da negociação para a conversão do preço do produto final, que é em dólares, passando para Reais. Neste caso, sempre que a empresa for efetuar o pagamento da matéria prima adquirida junto ao fornecedor estrangeiro, irá procurar realizar o câmbio por uma taxa inferior a qual foi utilizada na venda, cuja variação irá refletir positivamente no resultado financeiro da organização.

Recomenda-se, que além do controle da exposição cambial realizado pela empresa, mecanismos de proteção e cobertura cambial sejam utilizados, sendo este um tema indicado para um próximo estudo: O uso de ferramentas de proteção cambial e seus efeitos no resultado das empresa importadoras.

## REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico financeiro. 10.ed. São Paulo: Atlas, 2012.

ASSOCIAÇÃO DOS MISTURADORES DE ADUBOS DO BRASIL - AMA. Produção e Importação de Fertilizantes. Disponível em: <https://amabrasil.agr.br/web/portfolio-item/producao-e-importacao-de-fertilizantes>. Acesso em: 20 Abr. 2020.

ASSOCIAÇÃO NACIONAL PARA DIFUSÃO DE ADUBOS - ANDA. Pesquisa Setorial. Disponível em: <https://anda.org.br/estatisticas/>. Acesso em: 20 Abr. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Comitê de Política Monetária (Copom). Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/copom>. Acesso em: 25 Mai. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Política Cambial. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/politicacambial>. Acesso em: 19 Abr. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. O que é câmbio. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/oqueecambio>. Acesso em: 25 Mai. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Taxa Selic. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/taxaselic>. Acesso em: 25 Mai. 2020.

BRASIL, Lei nº 6.894, de 16 de dezembro de 1980. Dispõe sobre a inspeção e a fiscalização da produção e do comércio de fertilizantes, corretivos, inoculantes, estimulantes ou biofertilizantes, remineralizadores e substratos para plantas, destinados à agricultura, e dá outras providências. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/1980-1988/L6894.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/1980-1988/L6894.htm). Acesso em: 18 Mai. 2020.

ESCOLA, Equipe Brasil. "Câmbio"; Brasil Escola. Disponível em: <https://brasilecola.uol.com.br/economia/cambio.htm>. Acesso em: 07 Mai. 2020.

GITMAN, Lawrence J. Princípios de administração financeira. 12ª Ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

GLOBALFERT. Volume de importação de fertilizantes no Brasil em 2018 em: <<https://www.globalfert.com.br/boletins/volume-de-importacao-de-fertilizantes-no-brasil-em-2018>>. Acesso em: 05 dez. 2019.

GONÇALEZ, Orivaldo. Câmbio, exportação e importação: fundamentação teórica e rotina bancária. 2ª Ed. São Paulo: Lex Editora, 2012.

IFOPE, Blog Educacional. A Importância do Uso de Fertilizantes na Agricultura. Disponível em: <https://blog.ifope.com.br/uso-de-fertilizantes-na-agricultura/>. Acessado em: 18 Mai. 2020.

MINISTÉRIO da Fazenda. Controle Cambial das Operações de Comércio Exterior. 2009. Disponível em: <http://www.receita.fazenda.gov.br/aduana>. Acesso em: 20 Ago. 2009.

OLIVEIRA, M. P.; MALAGOLLI, G. A.; CELLA, D. MERCADO DE FERTILIZANTES. Revista Interface Tecnológica, v. 16, n. 1, p. 489-498, 30 jun. 2019.

PORTAL TRIBUTÁRIO. IRPJ/CSLL - REGIME DE TRIBUTAÇÃO DAS VARIAÇÕES CAMBIAIS, UMA IMPORTANTE DECISÃO. Disponível em:

<http://www.portaltributario.com.br/artigos/regime-variacao-cambial-.htm>. Acessado em: 20 Mai. 2020.

REVISTA RURAL, A Revista do Setor. Uso de fertilizantes otimiza resultados na produção agrícola. Disponível em: <https://www.revistarural.com.br/2019/04/17/uso-de-fertilizantes-otimiza-resultados-na-producao-agricola>. Acessado em: 19 Mai. 2020.

SAATH, Kleverton Clovis de Oliveira; FACHINELLO, Arlei Luiz. Crescimento da demanda mundial de alimentos e restrições do fator terra no Brasil. Revista de Economia e Sociologia Rural, v. 56, n. 2, p. 195-212, 2018. Disponível em: [https://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0103-20032018000200195&script=sci\\_arttext&tlng=pt](https://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0103-20032018000200195&script=sci_arttext&tlng=pt). Acessado em: 19 Mai. 2020.

SEBRAE-NA/ Dieese. Anuário do trabalho na micro e pequena empresa, p. 17, 2013.

SILVA, Cristiano Köhler. Estudo da racionalidade dos instrumentos de hedge oferecidos pelo banco Santander Banespa. 2006. 61 f. Monografia (Graduação) – Curso de Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre. Disponível em: <http://www.lume.ufrgs.br/handle/10183/24470>. Acessado em: 30 Jun. 2020.

TÓFOLI, Irso. Administração financeira empresarial. São José do Rio Preto: Raízes, 2012.

VIEIRA, A. Teoria e Prática Cambial – Exportação e Importação. São Paulo: Aduaneiras, 2008.

WIKIPÉDIA - Balanço de Pagamentos. Disponível em: [https://pt.wikipedia.org/wiki/Balan%C3%A7a\\_de\\_pagamentos#cite\\_note-Finan%C3%A7as-4](https://pt.wikipedia.org/wiki/Balan%C3%A7a_de_pagamentos#cite_note-Finan%C3%A7as-4). Acessado em: 20 Mai. 2020.