

7 Conclusão

O *Cash Flow at Risk* (CfaR) equivale ao *Value at Risk* (VaR), contudo é utilizado para se estimar os riscos de empresas não financeiras. A utilização da métrica do CfaR possibilita estudar a condição financeira da empresa considerando uma abordagem estatística, sugerindo mais uma ferramenta para ser utilizados por analistas de mercado, executivos da própria empresa e demais stakeholders.

Com o CfaR, foi possível criar mais cenários do que normalmente é feito em uma análise de avaliação de empresas ou projeção de resultados para orçamento de um projeto onde estes procedimentos são feitos através de uma análise determinística.

O CfaR vem cada vez mais ganhando popularidade na gestão de risco das grandes empresas, fazendo a demonstração do risco nestas empresas e possibilitando uma melhor tomada de decisão para se utilizar estratégias de hedge de forma mais eficiente.

Neste trabalho, foi possível determinar os valores do fluxo de caixa em risco aplicado a uma empresa do setor sucroenergético. Nele, foi possível identificar como as variações nos preços de seus fatores de risco (Cana, Açúcar doméstico, Açúcar exportação e Etanol) podem afetar o fluxo de caixa da empresa. Ao calcular o risco do fluxo, foi identificada uma média de R\$ 123 Milhões, e devido a variações do preço de seus fatores de risco, quando levados ao extremo, um risco relativo de R\$ 298 Milhões é encontrado, o que nos leva a obter um risco absoluto de R\$ -175 Milhões no horizonte de um ano.

É importante ressaltar que este estudo se baseia em dados passados para obter o CfaR e que não é possível prever choques que não fazem parte do histórico avaliado. É sugerida a utilização de alguma ferramenta parecida com o “*stress test*” para avaliar os impactos de acontecimentos não previstos no modelo.

Além disso, utilizamos o Movimento Geométrico Browniano (MGB), pois nos preços históricos dos fatores de risco, utilizamos um período de dez anos. É relevante dizer, que para períodos históricos mais extensos, o processo de

Reversão a Média, é o mais adequado e que melhor se adaptaria para as commodities utilizadas neste trabalho.

Os gestores poderão utilizar o CfaR para a tomada de decisão com relação ao nível de exposição ao risco a ser levado em consideração pela empresa, porém ainda é recomendado que esta métrica seja utilizada como uma das fontes de avaliação dentre outras.

Pode se dizer que existe uma certa complexidade computacional para desenvolvimento de um modelo de CfaR satisfatório, o que diversas vezes deve ultrapassar as restrições orçamentárias das empresas. Dado isso, no atual momento poucas e grandes empresas utilizam o CfaR para fazer controle de suas exposições e seus riscos de demanda e mercado.