



Ferbasa (#FESA4): exposição cambial e uso de derivativos para hedge – 3T2021

Análise feita por
Berenice Righi Damke, da
[Damke Consultoria e Treinamento](#).





FESA4: Resultado Operacional 3T2021

No 3T21, a Companhia registrou um faturamento de R\$ 679,1 milhões, o que resultou no aumento de 32,9% diante do 2T21. Esta variação reflete uma compensação entre a expansão de 27,0% no volume de vendas, associada à desvalorização de 4,8% no dólar médio praticado e à alta de 53,9% no preço médio ponderado, em dólar, dos nossos principais produtos.

<i>Em milhões de reais</i>	3T21	2T21	Δ%	3T20	Δ%	9M21	9M20	Δ%
MERCADO INTERNO								
Ferroligas	361,9	285,2	26,9%	142,2	154,5%	924,4	398,5	132,0%
Energia eólica	30,9	23,2	33,2%	30,2	2,3%	73,5	61,8	18,9%
Demais Produtos (*)	8,6	10,5	-18,1%	7,1	21,1%	28,4	28,8	-1,4%
Total MI	401,4	318,9	25,9%	179,5	123,6%	1.026,3	489,1	110,1%
MERCADO EXTERNO								
Ferroligas	265,2	191,0	38,8%	186,9	41,9%	646,4	619,5	4,3%
Demais Produtos (*)	12,5	1,0	1.150,0%	18,9	-33,9%	34,6	49,5	-30,9%
Total ME	277,7	192,0	44,6%	205,8	34,9%	681,0	669,0	1,7%
TOTAL (MI+ME)	679,1	510,9	32,9%	385,3	76,3%	1.707,3	1.158,1	47,4%
Dólar médio praticado (R\$/USD)	5,17	5,43	-4,8%	5,35	-3,4%	5,32	5,01	6,2%

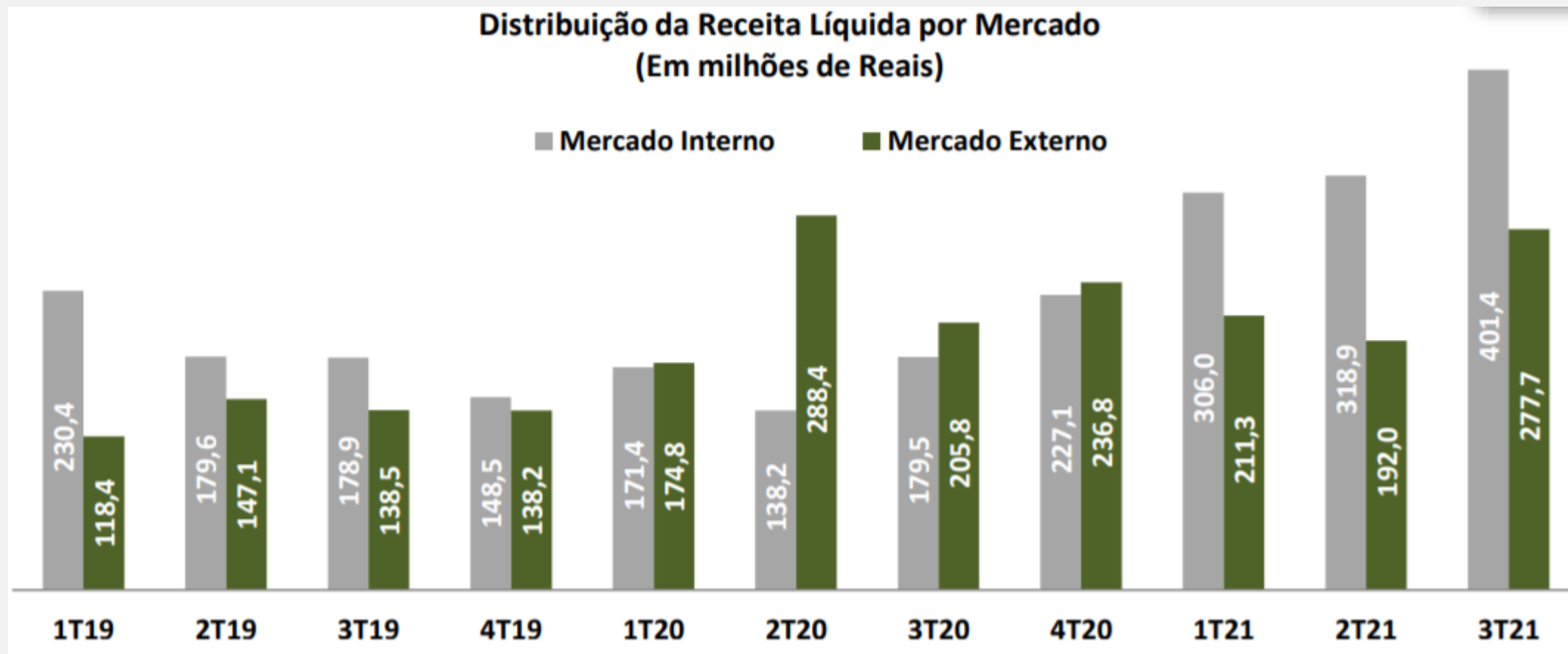
(*) inclui receita com areia de cromita, cal, microsilica, madeira, escórias e minério de cromo.

Fonte: ITR 3T2021, p. 31.

Esta análise foi feita pela Damke Consultoria e Treinamento, visando a melhor compreensão das práticas de hedge e uso de derivativos da Ferbasa, com base no ITR do 3T2021.



A receita da Ferbasa no mercado local cresceu em 2021



A maior parte da produção da Ferbasa é destinada ao mercado brasileiro, sendo também exportada para mercado japonês, europeu e americano.

10.2 Resultado Financeiro Líquido

O resultado financeiro foi de R\$ 87,9 milhões negativos no 9M21, frente aos R\$ 154,9 milhões negativos do 9M20. O principal impacto está relacionado aos R\$ 78,1 milhões em instrumentos financeiros derivativos (NDF de Compra e NDF de Venda) e não derivativos (Travas de Exportação), reflexo da diferença entre a taxa média contratada de R\$/USD 4,90 e a efetivamente praticada de R\$/USD 5,27.

Na tabela abaixo, demonstramos uma síntese desses resultados:

Resultado financeiro	3T21	2T21	Δ%	3T20	Δ%	9M21	9M20	Δ%
Desempenho financeiro								
Receita financeira	12,5	5,2	140,4%	3,7	237,8%	20,3	16,3	24,5%
Despesa financeira	(11,3)	(12,6)	-10,3%	(8,3)	36,1%	(33,7)	(28,7)	17,4%
Variação cambial líquida	6,9	(5,8)	-	(1,9)	-	3,6	7,3	-50,7%
Subtotal	8,1	(13,3)	-	(6,5)	-	(9,8)	(5,1)	92,2%
Resultado Instrumentos Financeiros								
Derivativos e não Derivativos Liquidados	(11,7)	(23,3)	-49,8%	(62,9)	94,8%	(78,1)	(149,8)	-47,9%
Total geral	(3,6)	(36,5)	-90,1%	(69,4)	-96,4%	(87,9)	(154,9)	-43,3%

Fonte: Release, p. 15.



FESA4: Resultado Financeiro 3T2021

- Devemos considerar a variação de R\$ 165,9 milhões do saldo da conta de aplicações financeiras.
- Com isso, a empresa apresentou uma geração total de caixa consolidado a ordem de R\$ 212,8 milhões.

Em milhões de reais - Consolidados	30/09/2021	31/12/2020	Δ
Caixa e equivalentes de caixa	143,6	90,5	53,1
Aplicações financeiras	486,8	320,9	165,9
Total da Reserva Financeira	630,4	411,4	219,0
Empréstimos e financiamentos*	(417,6)	(533,5)	115,9
Caixa (Dívida) Líquido (a)	212,8	(122,1)	334,9

(*) valor não deduzido do custo de captação (IOF) de R\$ 4,6 e R\$ 4,9 milhões para 3T21 e 2020, respectivamente.

Fonte: ITR 3T2021, p. 34.



FESA4: Dividas/Financiamento 3T2021

Divida liquida financeira
em 2,5x EBITDA.

O quadro abaixo demonstra as principais características das dívidas da Companhia e de suas controladas:

Modalidade	Vencimentos	Encargos (a.a.)	Amortização	Garantias	Controladora	Consolidado
FINAME	2021 a 2024	TJLP + 3,4% a 3,9%	Mensal	Alienação fiduciária	3.328	3.328
FINEM	2022 a 2025	TJLP + 1,52% a 2,26%	Mensal	Hipoteca de terreno	19.554	19.554
FINEM	2032	TJLP + 2,65%	Mensal	Vide (ii)	-	268.328
				Subtotal TJLP (nota explicativa nº 4.3)	22.882	291.210
NCE	2024	CDI + 0,70%	Anual	Histórico de Exportação	82.263	82.263
CCB	2025	CDI + 3,58%	Anual	Clean	41.100	41.100
				Subtotal CDI (nota explicativa nº 4.3)	123.363	123.363
FINAME	2022 a 2024	2,5% a 6%	Mensal	Alienação fiduciária	3.011	3.011
				Subtotal demais financiamentos	3.011	3.011
				Subtotal	149.256	417.584
				(-) Custo de captação	-	(4.612)
				Total	149.256	412.972

Cláusulas contratuais restritivas - “covenants”

A Companhia possui financiamentos os quais incluem cláusulas restritivas com exigibilidade de cumprimento de “performance” de índices anuais, sob condição de antecipação do vencimento da dívida em caso de descumprimento dos “covenants”.

Em 30 de setembro de 2021 e 31 de dezembro de 2020, a Ferbasa atendeu o índice exigido nos contratos de financiamento (Finame) em que a razão entre dívida financeira líquida e o EBTIDA, consolidados, deverá ser menor ou igual a 2,5x durante todo o período de vigência dos contratos.

Especificamente à BW Guirapá e às Centrais Eólicas, é exigido manter, durante toda a vigência do contrato de financiamento do BNDES, o índice de cobertura do serviço da dívida (ICSD) anual consolidado igual ou maior que 1,30, o qual foi atendido em 30 de setembro de 2021 e 31 de dezembro de 2020. Além disso, têm como obrigações relevantes, cumprimento de prazos para iniciar e executar a operação comercial; apresentação ao BNDES das respectivas licenças de operações; manter-se em situação regular com os órgãos de meio ambiente, CCEE, à ANEEL, ao MME, ao Operador Nacional do Sistema Elétrico (“ONS”) e/ou quaisquer outros órgãos e entidades integrantes da Administração Pública Direta ou Indireta; bem como adotar medidas e ações destinadas a evitar ou corrigir danos ao meio ambiente, segurança e medicina do trabalho. Essas cláusulas foram atendidas em 30 de setembro de 2021 e 31 de dezembro de 2020.

Fonte: ITR 3T2021, p. 62.



FESA4: Instrumentos de Hedge 3T2021

Zeragem da posição vendida em NDF, que era hedge de exportação.

Durante os nove meses de 2021, o dólar continuou apresentando alta volatilidade em virtude de um ambiente internacional com muita incerteza em relação ao desdobramento da pandemia e também ao cenário político-econômico do Brasil. Avaliando esse panorama e aproveitando a valorização do Real em junho, a Companhia optou por realizar contratos de NDF de compra, para os mesmos volumes e vencimentos das NDFs de venda já contratadas, visando neutralizar a exposição dessas operações em relação ao faturamento.

Para fins de análise de sensibilidade, a Companhia adotou como cenário I (provável) a expectativa da taxa média de câmbio para o ano de 2021, conforme Relatório Focus emitido em 15 de outubro de 2021.

	30/09/2021 - Contratado			Cenário I	
	US\$	R\$	Taxa média ponderada (R\$)	Taxa US\$	Ganho / (Perda) R\$
<u>Controladora e Consolidado</u>					
Instrumentos financeiros					
derivativos e não derivativos					
NDFs Vendas (*)	8.000	45.263	5,66	5,25	3.263
NDFs Compras	(8.000)	(40.610)	5,08	5,25	1.390
Travas de exportação (*)	24.934	108.903	4,37	5,25	(21.999)

(*) Na análise de sensibilidade acima, a variação cambial do dólar que impacta a parcela contratada como “hedge” cambial, exerce, simultaneamente, um impacto inverso sobre o faturamento de ferroligas e de minério de cromo da Companhia.

Aproximadamente 60% das receitas de exportação são/eram protegidas.

Fonte: ITR 3T2021, p. 48.

Esta análise foi feita pela Damke Consultoria e Treinamento, visando a melhor compreensão das práticas de hedge e uso de derivativos da Ferbasa, com base no ITR do 3T2021.



Sobre a DAMKE Consultoria e Treinamento

A DAMKE Consultoria e Treinamento é uma empresa especializada em analisar, desenvolver e implementar práticas e políticas de hedge cambial, de juros e commodities em empresas não financeiras.

Acompanhe nossas análises e entrevistas semanais em

- <https://www.linkedin.com/in/berenicedamke/>
- <https://twitter.com/BereniceDamke>
- Spotify e as principais plataformas de streaming: Damke Consultoria e Treinamento.
- Damke Entrevista: <https://www.youtube.com/channel/UCIhpw-qsgC468URr0X8V5IQ>

Podemos apoiar você e sua empresa gerir riscos financeiros e gerar valor!

- Entre em contato conosco: berenice@damkeconsultoria.com.br
- Saiba mais em www.damkeconsultoria.com.br

Importante: este material não consiste em recomendação de investimento e pode ser usado, desde que citando a autora **Damke, Berenice R.**