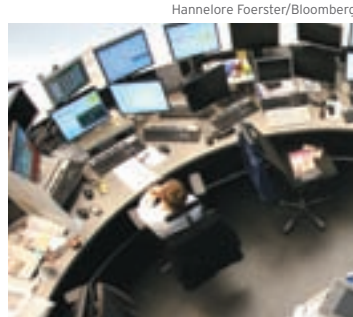


## FINANÇAS

### POLÍTICA MONETÁRIA

#### Pesquisa da Febraban aponta que 29% dos entrevistados preveem Selic estável

O levantamento, realizado com 31 instituições financeiras, apontou que a alta de juros em 2010 não é uma unanimidade. De acordo com o levantamento, 29,6% dos entrevistados acreditam que a Selic ficará estável em 8,75% até dezembro do próximo ano. A maioria dos entrevistados, no entanto, acredita que o Banco Central vai elevar a Selic em algum momento do próximo ano.



Hannelore Foerster/Bloomberg

### MERCADOS

#### Ações de bancos e mineradoras impulsionam bolsas europeias

Os principais índices do mercado de ações da Europa fecharam em alta, na quarta-feira, puxados pelos papéis de bancos e mineradoras. Em Londres, o índice FT-100 subiu 43,72 pontos (0,82%) e fechou a 5.372,38 pontos. Em Paris, o índice CAC-40 avançou 12,37 pontos (0,32%) e fechou a 3.910,75 pontos. E, em Frankfurt, o índice Dax-30 ganhou 11,75 pontos (0,20%) e fechou a 5.957,44 pontos.

### DERIVATIVOS

# Arranhada, governança busca se reinventar

Episódio de uso descontrolado de instrumentos financeiros colocou em xeque capacidade de conselhos de administração de tomarem decisões

Luciano Feltrin

lfeltrin@brasileconomico.com.br

Houve um momento em que ser conselheiro de administração era sinônimo de prestígio e um bom salário no fim do mês. O aquecimento do mercado de capitais, seguido da febre de aberturas de capital em 2007, reforçou essa impressão. A maré mudou de lado com a crise dos derivativos. O cargo perdeu parte do atrativo e ganhou uma dose extra de responsabilidade. “Atualmente, muitos profissionais estão cautelosos antes de aceitar sentar no conselho de uma companhia. O próprio conceito de governança corporativa mudou e ganhou corpo”, afirma o presidente da Deloitte, Juarez Lopes de Araújo.

Os efeitos disso são, segundo o executivo, a mudança do perfil dos conselheiros. Há menos nomes pomposos e mais técnicos. “Tornou-se comum ver ex-presidentes de empresas e homens com experiência em auditoria em conselhos”, diz Lopes.

Alguns figurões, homens que em algum momento ocuparam cargos de destaque até mesmo em governos, ficaram sem ter muitas explicações quando foram questionados por acionistas sobre a complexidade dos contratos de derivativos. “Os conselheiros ficaram em uma situação estranha, sem saber até onde podiam ir no caso dos derivativos”, afirma Casio Casseb, um dos conselheiros independentes das Lojas Marisa.

#### Nova fase

Entre as principais mudanças percebidas na estrutura de governança corporativa das empresas está a tentativa de aprimorar o diálogo entre as áreas financeira e os gestores com o

“

Tem sido muito comum que as empresas tenham comitês que se reportem aos conselhos para abastecê-los com dados relevantes

**Lia Roston,**  
sócia do escritório Rayes,  
Fagundes e Oliveira Ramos

conselhos de administração. “De um ano para cá, tem sido muito comum a criação de comitês que se reportam aos conselheiros, abastecendo esses profissionais com dados que antes poderiam não estar chegando de forma tão detalhada”, afirma Lia Roston, sócia do do escritório Rayes, Fagundes e Oliveira Ramos.

Na avaliação de Mauro Cunha, atual presidente do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), as perdas de empresas com instrumentos financeiros deixaram duas lições principais. “A primeira diz respeito ao processo natural de declínio das empresas que estavam abusando de derivativos. A segunda é que a escolha final sobre tomada de riscos não pode ser tomada pelos mesmos profissionais que as monitoram.” ■

#### PALAVRA-CHAVE



#### Governança corporativa

Apesar do aprofundamento nos debates sobre governança e da crescente pressão para a adoção de boas práticas, o Brasil ainda se caracteriza pela alta concentração do controle acionário, pela baixa efetividade dos conselhos de administração e pela alta sobreposição entre propriedade e gestão. Esse cenário mostra que ainda existe espaço para o incentivo ao conhecimento, ações e divulgação dos preceitos de governança corporativa.

**Lia Roston: estrutura de governança corporativa das companhias vem sofrendo mudanças desde a fase aguda da crise internacional**



**CARTÃO DE CRÉDITO****Redecard vai capturar transações de cartões da bandeira americana Discover no Brasil**

A partir de janeiro, a Redecard passará a processar as compras com os cartões da bandeira americana Discover, que contabiliza 57 milhões de cartões em circulação no mundo. Na prática, isso possibilitará que turistas estrangeiros utilizem o cartão dessa bandeira nas compras realizadas no Brasil. No país, a Redecard é a credenciadora das bandeiras MasterCard, Diners, Aura, além de cartões-benefício e private labels.

George Frey/Bloomberg

**CRISE****Wells Fargo paga US\$ 25 bilhões da dívida com o governo americano**

O quarto maior banco dos Estados Unidos em ativos anunciou na quarta-feira que pagou US\$ 25 bilhões em empréstimos tomados do governo americano durante a crise financeira global. O Wells Fargo também pagou dividendos no valor de US\$ 131,9 milhões ao governo dos EUA como parte da quitação do empréstimo, de acordo com o comunicado.

Murillo Constantino



# Empresas voltam a usar derivativos

Em 2009, o resultado líquido das operações com o instrumento foi positivo em US\$ 169 milhões

**Vanessa Correia**  
vcorreia@brasileconomico.com.br

Os derivativos estão de volta. Pelo menos é o que aponta o levantamento do Instituto Assaf, fornecido com exclusividade ao **Brasil Econômico**. Em 2009, o resultado líquido das operações com derivativos foi positiva em US\$ 169 milhões, apesar do prejuízo de US\$ 312 milhões registrado pelas empresas em 2008.

Mas as perdas apresentadas no ano passado não foram atípicas. Dados do Banco Central (BC) apontam que de 2000 a 2009, apenas os anos de 2006 e 2009 registraram operações positivas com derivativos. Em contrapartida, 2007 foi o ano de maior prejuízo nesse tipo de negócio: US\$ 710,3 milhões.

“Os derivativos estão de volta, porém usados de forma mais consciente. Em função do amadurecimento dos investidores e do aprendizado com os anos passados, as operações estão mais conservadoras e mais bem estruturadas”, diz Fabiano Guasti Lima, pesquisador e consultor do Instituto Assaf.

De acordo com ele, até o final do primeiro semestre deste ano, muitas companhias ainda contabilizaram perdas com derivativos. “É difícil saber se essas operações eram alavancadas. O que posso dizer é que as perdas foram registradas porque ainda havia operações por vencer”, completa.

O assunto ganhou relevância em outubro do ano passado, quando o dólar subiu quase 50% frente ao real e levou empresas como Sadia, Votorantim e Aracruz a contabilizarem perdas bilionárias devido a operações mal-sucedidas envolvendo a moeda americana.

**Futuro, termo e opção**

Os contratos de derivativos podem ser classificados em financeiros e não financeiros. Dentro

“

**Em função do amadurecimento dos investidores e do aprendizado com os anos passados, as operações estão mais conservadoras e mais bem estruturadas**

**Fabiano Guasti Lima,**  
consultor do Instituto Assaf

dessa classificação, há o mercado a termo, futuro e de opções.

O contrato a termo é um contrato em que são realizadas operações de compra e venda de contratos de ativos, para liquidação em uma data futura, e preço previamente fixado sendo formado pelo preço praticado efetivamente no mercado mais uma taxa. Um contrato futuro segue a mesma definição do contrato a termo, sendo a operação a futuro admitida como uma variante de uma operação a termo. As diferenças principais entre mercado a termo e mercado futuro são referentes ao contrato, a data de entrega do ativo e as diferenças de preços. Já um contrato de opção dá ao titular o direito de exercício. Ou seja, o direito de adquirir ou vender no futuro um determinado ativo a um preço predeterminado. Não há uma obrigação do exercício da opção, somente um direito, ficando a critério do titular do contrato a decisão de negociar o ativo.

Além dos derivativos financeiros e não financeiro, há o derivativo climático. “Esses contratos sugerem há pouco tempo e são pouco explorados. Mas apresentam um enorme potencial de crescimento dado o atual cenário”, diz Lima. ■

**Derivativos**

**Entenda o que são instrumentos de risco**

Derivativos são instrumentos de proteção de risco. Segundo Fabiano Guasti Lima, pesquisador e consultor do Instituto Assaf, se fossem poupança, todos entenderiam seu funcionamento, pois é uma operação financeira de renda fixa cujo objetivo básico é ser uma aplicação garantida. Ou seja, sem risco, mas que tenha pouca rentabilidade. Já a palavra derivativo significa também uma operação financeira. Porém é um instrumento cujo objetivo é um contrato estipulado entre duas partes que combinam o preço de um bem para acerto no futuro. O bem em questão pode ser uma saca de café, soja, milho, mas pode ser também instrumento mais complexo, ou até mesmo diferentes na comparação com as demais operações. Pode ser um índice de bolsa, uma taxa de juros ou a cotação futura do dólar.