



INSTITUTO BRASILEIRO DE EXECUTIVOS DE FINANÇAS
DE SÃO PAULO - IBEF SP

Conselho de Administração

Presidente: Keyler Carvalho Rocha
Vice-presidente: Luis Felipe Schiriak
Conselheiros: Antonio Luiz Pizarro Manso,
Britaldo Pedrosa Soares, Enéas Pestana,
Henrique Luz, Pedro Augusto de Melo,
Rodrigo Kede de Freitas Lima e
Walter M. Machado de Barros

Diretoria Executiva

Presidente: André Luis Rodrigues
Primeiro vice-presidente: José Cláudio Securato
Vice-presidentes: André de A Souza,
Antonio Sérgio de Almeida, Bernardo Szpigel,
Daniel Levy, Edmundo Luiz P. Balthazar,
José Rogério Luiz, Leonardo Barros Brito de Pinho,
Luciana Medeiros von Adamek e
Luiz Roberto Calado

Conselho Fiscal

Presidente: Wagner Mar
Conselheiros: Mário Togneri e Paulo Bezerril Jr.
Suplentes: Carlos Roberto de Mello,
José Adalber Alencar e José Cesar Guiotti

Comissão de Relações Públicas

Presidente: Ivan de Souza
Membros: Fábio Jorge Celeguim,
José Adalber Alencar, José Cesar Guiotti,
Leonardo Barros Brito de Pinho,
Luiz Cláudio Fontes, Mário Togneri,
Rubens Batista Júnior, Sérgio Volk e Walter Nageishi

Diretor-Gerente

Mario de Rezende Pierri

Av. Paulista, 2073, Ed. Horsa II, Cj 801
01311-300 São Paulo, SP
Tel 11 3016 2121 Fax 11 3016 2124
ibefsp@ibef.com.br
www.ibef.com.br ou www.ibef.org.br



Publicação interna do IBEF SP, editada através da
Comissão de Relações Públicas.

Jornalista responsável: Rodney Vergili
(Mtb nº 11.420)

Redação

Gabrielle Nascimento (Coordenadora), Arthur Pires,
Ana Carolina Escudeiro, Gabriela Nascimento, Giovana
Ottenbreit, Jennifer Almeida e Jonathas Ruiz

Design e produção gráfica

EDF Design Gráfico/Web Design (www.edf.com.br)

Pré-impressão e Impressão

Fabracor

Tiragem

2.000 exemplares

DISTRIBUIÇÃO GRATUITA

As opiniões emitidas nos artigos assinados não refletem
necessariamente as posições do IBEF SP
e são de exclusiva responsabilidade dos autores.

A reprodução total ou parcial do conteúdo da publicação
depende de autorização por escrito.



Divulgação

Editorial

Inflação: um novo desafio para os CFO's

André Luis Rodrigues
Presidente da Diretoria Executiva do IBEF SP
andre.rodrigues@ibef.com.br

Um novo desafio se apresenta para todos os executivos de finanças, com a volta de uma situação que já se julgava ultrapassada há mais de 10 anos: a matéria de capa desta edição trata do retorno da inflação ao dia a dia dos executivos e, mais ainda, da indexação, remédio que acaba piorando a doença. Diversos profissionais da área de Finanças e da academia apresentam suas considerações sobre o assunto e sugestões para enfrentar as situações encontradas. A nova geração dos executivos de finanças ainda não havia tido oportunidade de confrontar-se com uma situação desse tipo, e a ajuda dos financeiros mais experientes se mostra essencial neste assunto.

Dois assuntos de relevante importância foram abordados em reuniões organizadas pela Diretoria Técnica, e são objeto de cobertura nesta edição: a responsabilidade penal dos administradores e o impacto do IFRS sobre a geração de valor. Em ambas as ocasiões tivemos o privilégio de ouvir profissionais altamente gabaritados e experientes, que trouxeram importantes informações aos associados presentes. Tenho certeza que a cobertura dos eventos lhes trará significativas e esclarecedoras informações.

Em tempos de alta preocupação com a sustentabilidade e o meio ambiente, um artigo sobre a Política Nacional de Resíduos Sólidos nos apresenta todos os aspectos relacionados ao gerenciamento de resíduos e materiais recicláveis, em um texto escrito por um especialista no assunto, Dr. Fabrício Dorado Soler.

Uma ótima entrevista com o presidente do Conselho de Administração do Laboratório Fleury, Mauro Figueiredo, nos traz um panorama do setor de saúde do Brasil. Nosso colega Luís Rodeguero, um dos coordenadores da Comissão Técnica, é o entrevistado do mês na seção Executivos & Empresas: mais um jovem executivo de sucesso, apresentando-nos suas experiências e predileções. A guerra fiscal entre os Estados brasileiros é tema de um artigo do Dr. Plínio Marafon, com larga vivência na matéria.

Temos ainda que comemorar a entrada de 37 novos associados: trata-se de um acontecimento especial e que representa mais um voto de confiança em nosso IBEF SP. Esperamos poder corresponder às expectativas desses nossos novos companheiros e que continuemos a crescer na mesma intensidade de nosso quadro associativo.

Espero que vocês possam encontrar nesta edição informações úteis e atualizadas para suas atividades.
Boa leitura a todos!

Índice

Rapidinhas 4

Ping-pong 6

As perspectivas para o setor privado de serviços médicos no Brasil

Café da Manhã 10

O impacto do IFRS sobre a geração de valor

Tributos 14

Responsabilidade penal dos administradores

Matéria de capa 18

O fantasma da inflação alta está de volta

Artigo 34

Política Nacional de Resíduos Sólidos, por Fabrício Dorado Soler

Tema livre 37

Assunto polêmico no Brasil e EUA, a ameaça de desindustrialização pode não ser o que parece, por Antonio Machado

IBEF Mulher 38

Executivos&Empresas 40

Um jovem executivo com uma grande bagagem profissional e pessoal

Aniversariantes/Novos Associados 41

Opinião 42

Cuidados com a "Guerra Fiscal", por Plínio J. Marafon



NOVA POSIÇÃO

Rodrigo Kede de Freitas Lima, membro do Conselho de Administração e presidente da Diretoria Executiva do IBEF SP na gestão 2009–2011, assumiu nova posição na IBM Brasil, sendo agora vice-presidente de Serviços de Tecnologia para o Brasil, cargo que engloba vendas e *delivery* para as áreas de *Outsourcing*, Manutenção, Serviços de Suporte a *Hardware* e *Software* e Projetos de Infraestrutura. Até então, Rodrigo era o CFO para a América Latina da IBM Brasil.

Juan Perez Carrillo, diretor vogal do IBEF SP e ex-diretor de mercado da Serasa Experian, assumiu a Diretoria Comercial da Boa Vista Serviços S.A., empresa formada pela Associação Comercial de São Paulo (ACSP) e pelo Fundo de Investimentos TMG Capital para gerir e expandir o SCPC – Serviço Central de Proteção ao Crédito. Já foram investidos 220 milhões de reais na nova empresa e dela também participam como acionistas o Clube dos Diretores Lojistas do Rio de Janeiro, a Associação Comercial do Paraná e a Câmara dos Dirigentes Lojistas de Porto Alegre.

.....

Tomou posse em 27 de abril último a nova Diretoria Executiva do IBEF Espírito Santo para o biênio 2011–2013, liderada por Sérgio Sotelino. Em seu discurso de posse, Sotelino destacou que seu objetivo é consolidar o IBEF-ES como fórum de referência para o debate de assuntos de economia e finanças no Estado até 2015, conforme definido no Planejamento Estratégico de sua gestão. O cargo foi transmitido por Geraldo Carneiro, vice-presidente do IBEF Nacional, que presidiu a entidade capixaba nos últimos dois anos. Carneiro alertou para os novos desafios que se apresentam no horizonte, tais como as necessidades do País e do Estado em termos de infraestrutura, educação e taxa de juros, como elementos essenciais para o crescimento sustentável. O ministro do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, Fernando Pimentel, prestigiou a cerimônia e ressaltou o foco do governo no incentivo de programas que promovam a competitividade da economia brasileira.

.....

O ibefiano Paulo Pires assumiu a posição de sócio-diretor do fundo Brazil Plus FIDC, fundado em 2008, tendo como participantes diversos investidores estrangeiros. Inicialmente Paulo é o responsável pela gestora que representa estes investidores no Brasil, atuando na área de expansão e novos negócios.



Atualiza IBEF News

27 de maio, das 7h30 às 9h30 – Sede do IBEF SP

Café da Manhã

A Substituição Tributária do ICMS no Brasil.
Palestrante: Sérgio Carrer - Diretor de Tax da PwC.



Atualiza IBEF SP

7 de junho, das 7h30 às 9h30 – Sede do IBEF SP

Café da Manhã

Avaliação de Riscos Socioambientais no Setor Financeiro
Palestrante: Márcio Rodrigues Lopes, Gerência de Análise de Risco Socioambiental do Bradesco



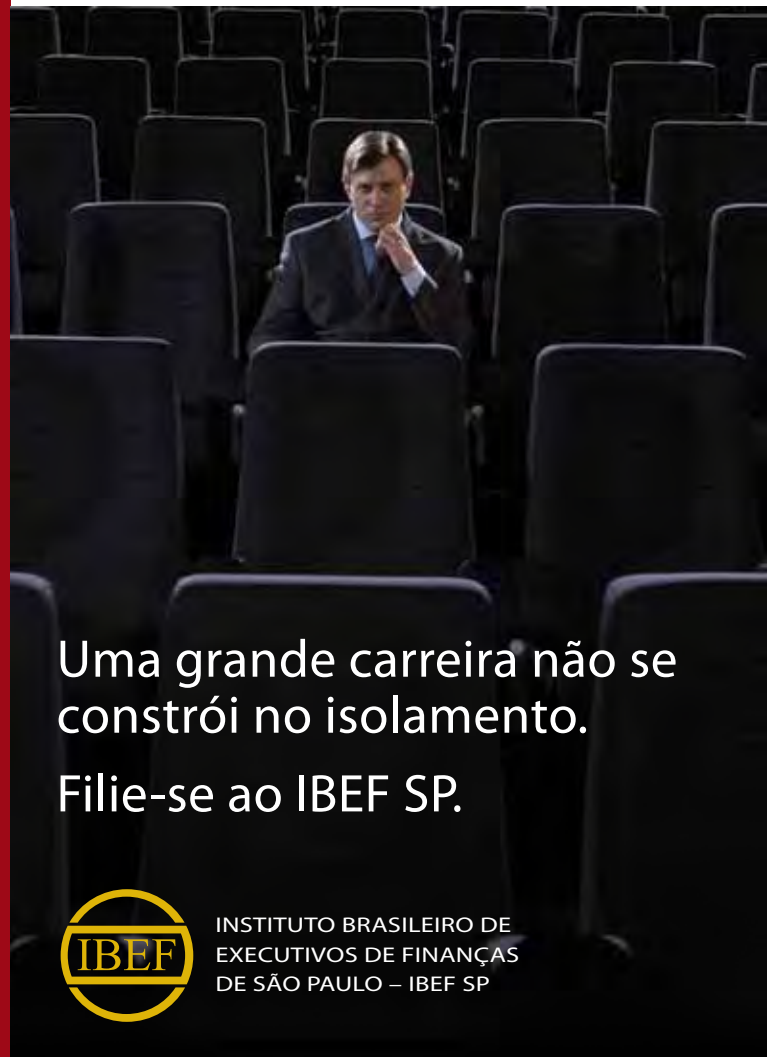
Divulgação

22 a 26 de junho – Hotel Transamérica Comandatuba

Socioesportivo 2011

27º Encontro Socioesportivo de Executivos de Finanças.

Mais informações e inscrições no site www.ibef.com.br



Uma grande carreira não se constrói no isolamento.

File-se ao IBEF SP.



INSTITUTO BRASILEIRO DE EXECUTIVOS DE FINANÇAS DE SÃO PAULO – IBEF SP

O Grupo Fleury, fundado em 1926, iniciou suas atividades como laboratório de análises clínicas.

Atualmente, oferece mais de 3.000 diferentes testes em 37 áreas da medicina. Além da área diagnóstica, o Grupo Fleury atua no setor

de medicina preventiva e terapêutica. Em entrevista exclusiva concedida à *IBEF*

News, Mauro Figueiredo, presidente do Conselho de Administração do Grupo Fleury e presidente do Conselho Curador da Fundação Nacional da Qualidade (FNQ), revela como a prosperidade econômica do País influi no setor de Saúde Privada, avalia os primeiros meses do governo Dilma e comenta as diferentes áreas de atuação da companhia que dirigiu por cinco anos. Durante o bate-papo, Figueiredo destacou também que o problema da saúde pública não é a qualidade e sim a morosidade no atendimento.

“Hoje, a penetração dos planos de saúde é baixa, apenas 25% da população possui esse serviço. E as pessoas desejam ter plano de saúde privado. Não porque o sistema de saúde pública é ruim – existem muitas excelências no setor público. O problema está no acesso: para a pessoa ser atendida demora, para fazer exame demora, para fazer cirurgia demora...”, afirma.

As perspectivas para o setor privado de serviços médicos no Brasil

Mauro Figueiredo, do Grupo Fleury, analisa os cenários econômico e político do País, e revela as estratégias de crescimento da companhia

IBEF News – Quais as expectativas do Grupo Fleury para o segmento de Saúde nos próximos cinco anos?

Mauro Figueiredo – O cenário macroeconômico do País está extremamente favorável para o setor privado de Saúde, pois existem forças que atuam em sua expansão – muito rápida, consistente e, provavelmente, prolongada. Hoje, cerca de 46 milhões de pessoas possuem um plano de saúde privado. O restante da população – aproximadamente 140 milhões de pessoas – depende exclusivamente do setor público, sendo que as grandes financiadoras dos planos privados são as empresas, que oferecem esse benefício ao funcionário: mais de 75% dos planos de saúde do País são os corporativos; apenas 25% são individuais. Posso acrescentar que, entre os novos planos sendo vendidos, a porcentagem dos corporativos aumenta: representam mais de 80% do total. Então, como estamos vivendo um ciclo de geração de emprego formal muito forte – só no ano passado foram gerados mais de 2,5 milhões de empregos formais e este ano a previsão é que se crie mais de 3 milhões –, a tendência é o crescimento continuar.

IN – E a tendência das pessoas procurarem medidas preventivas de saúde, também impulsiona esse crescimento?

MF – Com certeza. Hoje, as pessoas não procuram o serviço de saúde apenas para tratar problemas, mas também buscando as medidas preventivas, visando envelhecer de uma maneira saudável. Sendo assim, as pessoas usam cada vez mais os serviços de saúde. Para você ter uma ideia, a inflação médica é acima da inflação oficial, não só no Brasil, mas em qualquer país. Outro agente que favorece o setor é o envelhecimento da população: o aumento de pessoas com idade avançada tende a um maior uso dos serviços de saúde. Segundo dados do IBGE, cerca de 10% da população tem 60 anos ou mais, o que corresponde a cerca de 19 milhões de pessoas. Em 20 anos esse número irá dobrar, ficará em torno de 40 milhões. Já em 2050, os dados do IBGE apontam que 30% da população terão 60 anos ou mais, alcançando uma média acima de 65 milhões de pessoas. Esse é o cenário que estamos vivendo. Portanto, crescer na área de Saúde é quase uma ponderação, é difícil você não crescer. Então, para as empresas que atuam nesse setor privado, sejam operadoras de plano

de saúde, clínicas ou hospitais, a questão não é crescer ou não; o que precisa ser avaliado é quando, como, com que estratégia e com qual posicionamento crescer.

IN – Como o Grupo Fleury se coloca nesse cenário tão promissor?

MF – Nosso compromisso não é somente crescer bastante, mas, nesse ciclo favorável, crescer de uma forma que garanta a longevidade da empresa. O Grupo Fleury é a empresa da área privada de Serviços Médicos mais longa do País, completando 85 anos em 2011. A ideia é dar continuidade ao que foi feito nos últimos anos em termos de expansão geográfica, de operações e de linhas de negócio. Hoje, estamos presentes em seis Estados do País e no Distrito Federal; há poucos anos, nós éramos praticamente concentrados na Grande São Paulo, uma empresa paulistana, e nos transformamos em uma companhia de abrangência nacional.

IN – E os investimentos na ampliação dos negócios, como devem ser?

MF – No que diz respeito a negócios, a ideia também é continuar crescendo: a medicina diagnóstica é a nossa maior linha, mas temos crescido muito rapidamente no que



Mauro Figueiredo é o presidente do Conselho de Administração do Grupo Fleury. Ingressou na companhia em 1996, foi presidente do Grupo Fleury de 2005 a 2010 e atua na área de Saúde há mais de 20 anos. Graduou-se em Medicina pela Faculdade de Medicina de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, onde também realizou residência médica, doutorado e obteve título de livre-docência. Fez pós-doutorado na Universidade de Oxford, Inglaterra. Concluiu MBA internacional pela Fundação Dom Cabral em cooperação com a Sauder School of Business, Canadá. É presidente do Conselho Curador da Fundação Nacional da Qualidade (FNQ) e membro do Conselho Consultivo do World Trade Center - SP.

a gente chama de rede de unidade de atendimento, que é onde se realizam os exames que o médico solicita. Essa linha corresponde hoje a cerca de 80% da nossa receita. O restante é referente a outros serviços, como operações em hospitais, por exemplo. Nós somos responsáveis pela realização de procedimentos dentro dos hospitais. Tem também a área de Medicina Laboratorial, que esse ano se aproxima de 15% de nossa receita, e outras áreas menores, mas que também crescem em ritmo mais acentuado, como exemplos, os *check ups* para executivos e a gestão de doentes crônicos – nós fazemos um acompanhamento dessas pessoas, realizando uma ponte com o médico, a fim de garantir que ela tenha continuidade do tratamento adequado para sua condição crônica. Na linha de unidade de atendimento, temos expandido por aquisições.

Nos últimos dez anos, realizamos 25 aquisições de empresas na área de Medicina Diagnóstica, e isso que fez com que pudéssemos expandir para outros Estados. Então, estamos o tempo todo explorando e analisando quais novas linhas vamos trazer para oferecer soluções mais integradas e mais completas para os diferentes clientes que nós temos.

IN – Então, o Grupo Fleury escolheu a aquisição de empresas como forma para expandir?

MF – As aquisições fazem parte do nosso negócio diante do cenário que é bastante positivo, e elas sempre existem, em diferentes estágios de negociação: inicial ou final. Isso está no nosso dia a dia. No entanto, temos crescido mais organicamente do que por aquisições. Estamos para concluir uma aquisição, que anunciamos no ano

passado, da área diagnóstica da rede Labs D'Or, que é de grande porte. Mas, se olharmos para trás, crescemos mais organicamente que por aquisições.

IN – Qual o impacto do crescimento social das classes B e C no negócio em que vocês atuam?

MF – É impactante, sim, mas é importante fazer uma distinção: a área de Saúde se confronta parcialmente com a área de Varejo, mas com diferenças muito marcantes. Em outras áreas de Varejo, obviamente, a admissão de produtos e serviços depende do poder aquisitivo das pessoas. Já na área de Saúde não é assim que funciona: a pessoa que tem um plano privado de saúde não o adquire necessariamente em função de seu poder aquisitivo, mas sim de acordo com a política da empresa em que ela trabalha. A empresa pode ter um único plano de saúde que inclua os melhores prestadores de serviço – sejam hospitais, clínicas, médicos e centros de medicina diagnóstica – e ofertar o mesmo plano para todos os seus profissionais. Ou não, ela pode ter dois ou três planos diferentes e os classificar dentro da empresa. Então, o tipo de plano que a pessoa tem, se é básico, *premium* ou intermediário, depende da política da empresa em que ela está empregada.

"Crescer na área de Saúde é quase uma ponderação, é difícil você não crescer. A questão não é crescer ou não; o que precisa ser avaliado é quando, como, com que estratégia e com qual posicionamento crescer"



"As pessoas costumam fazer uma associação de serviços premium na área da Saúde com clientes de nível socioeconômico mais elevado, e não é assim que funciona"

IN – Isso significa que pessoas de diferentes níveis socioeconômicos podem portar um plano de saúde premium, por exemplo?

MF – Sim. As pessoas costumam fazer uma associação de serviços premium na área da Saúde com clientes de nível socioeconômico mais elevado, e não é assim que funciona. Temos dentro do nosso portfólio de produtos diferentes marcas para o público premium, para o intermediário e para os planos de saúde básicos. Dentro da marca Fleury, por exemplo, que é nossa marca mais premium e tem crescido dois dígitos ao ano, você tem pessoas da classe A, da B e da C, mesmo sendo a nossa marca premium. Isso devido à política de concessão de benefício da empresa. E, quando se tem uma situação como a atual, com eu já disse, de forte crescimento, com a economia muito aquecida, as empresas utilizam o benefício da assistência médica como uma ferramenta de atração e retenção de pessoas: melhoram o plano, tiram barreiras, etc. É fato que um dos grandes problemas hoje para qualquer empresa é a atração e retenção de profissionais e o plano de saúde

é um instrumento muito poderoso para isso. Ou seja, esse crescimento se dá, na verdade, em todos os níveis; portanto, temos produtos para os planos básicos, intermediários e para o premium, e observamos um crescimento de dois dígitos nos três tipos.

IN – Como o senhor enxerga o mercado de laboratórios de análise nos próximos anos: haverá mais concentração de empresas através de fusões e aquisições?

MF – Continuará havendo aquisições, mas isso é limitado. Se somarmos todas as aquisições que foram feitas no País até hoje na área diagnóstica, por exemplo, não chegamos a 60, sendo que, hoje, o universo total de empresas nessa área é acima de 20 mil, incluindo toda a parte laboratorial, de imagem, etc. As operadoras também têm passado por processos de consolidação, e isso também continuará acontecendo. Então, as consolidações continuarão, mas isso não levará ao ponto de existirem poucos prestadores.

IN – Em sua opinião, quais são os próximos passos a serem dados para mais empresas

do setor abrirem capital ou recebê-lo através de fundos de Private Equity?

MF – Para enfrentar a abertura de capital, é fundamental o investimento em governança corporativa. Além disso, é preciso ter um tamanho respeitável e apresentar resultados compatíveis para a abertura de capital. Eu acredito que muitas empresas estão nesse estágio, devido ao crescimento do setor, mas é necessário também que se invista pesado em gestão.

IN – O senhor vê a possibilidade de empresas de fora do Brasil ou hospitais particulares se interessarem por esse mercado? Por quê?

MF – No caso dos hospitais, é inconstitucional o investimento de capital estrangeiro, por isso, você não tem nenhuma instituição desse tipo que tenha aberto capital. O que existe são operadoras de plano de saúde, como a Amil, que abriram capital. Agora, é possível o ingresso de empresas estrangeiras nesse setor, mas há muitas barreiras. Existe uma agência nacional que regula as operadoras, que coloca limite de preço para os planos individuais... Enfim, é

uma realidade bastante distinta de alguns países, portanto, isso não é visto hoje.

IN – Quais as suas expectativas para a área de Saúde no governo Dilma?

MF – No que diz respeito à política de Estado na área da Saúde, acho que teremos uma continuidade do que estava ocorrendo durante o governo Lula. Isto é, não deve existir nenhum tipo de mudança estrutural mais profunda nesse equilíbrio da atuação da área pública e privada. Para o governo, quanto maior for o número de pessoas que passe a utilizar o setor privado, melhor é a notícia, até porque isso ocorre através da geração de emprego, que está na agenda de qualquer governo. Hoje, a sobrecarga do setor de Saúde Pública é muito grande, pois, pela constituição, o governo é obrigado a prover o serviço de saúde para todos os cidadãos do País, então, ele tem que suprir o atendimento de mais de 140 milhões de pessoas que não têm um plano de saúde privado. Ao longo do governo Lula, buscou-se aprimorar o equilíbrio nas relações entre os setores público e pri-

"No que diz respeito à gestão das empresas, o cenário nacional é bastante heterogêneo; por outro lado, hoje existe uma compreensão muito maior da importância de ferramentas e de modelos de gestão"

vado, permitindo o crescimento do setor privado, e isso reduz a sobrecarga da parte pública. Eu acredito que nesse aspecto não haverá mudanças.

IN – E qual o seu balanço geral dos primeiros meses desse novo mandato?

MF – Em uma avaliação mais geral dos primeiros meses do governo Dilma, eu vejo um estilo bastante voltado para gestão e para resultados, o que reflete um pouco o perfil da Dilma, e é muito bom. A impressão inicial é positiva, mas o período é muito curto para poder avaliar resultados mais impactantes no País. No momento, passamos a enfrentar problemas preocupantes, do ponto de vista econômico, que afetam todo e qualquer setor e levam a uma inquietação maior: a inflação e o câmbio. A inflação afeta a todos, e nos afeta diretamente também. E a questão do câmbio não tem um impacto direto nos nossos negócios, mas também nos afeta, pois influi na estrutura do País. Mas, como não somos um negócio de exportação e os insumos adquiridos são basicamente do mercado nacional, mesmo que o subsi-

diário seja internacional, o impacto não é tão elevado. Claro que existe um impacto em insumos, equipamentos, inclusive com redução de custos. Mas eu diria que um real muito valorizado tem efeitos indiretos no Grupo Fleury, por afetar alguns setores da economia e, assim, o efeito acaba sendo negativo e não positivo, como poderia ser imaginado. Resumindo, o que precisará ser observado é como o novo governo reagirá a esses desafios.

IN – Adicionalmente ao Laboratório Fleury, o senhor responde pela presidência do Conselho Curador da Fundação Nacional da Qualidade (FNQ), que é a maior referência brasileira na disseminação da excelência em gestão no Brasil. Como o senhor avalia o desenvolvimento das empresas brasileiras no que tange ao seu modelo de gestão?

MF – No que diz respeito à gestão das empresas, o cenário nacional é bastante heterogêneo; por outro lado, hoje existe uma compreensão muito maior da importância de ferramentas e de modelos de gestão. Ou seja, hoje é mais reconhecido o

enorme benefício causado pelo investimento em gestão para qualquer empresa, seja ela do setor público ou privado, e de qualquer porte. Agora, essa heterogeneidade não significa que a empresa grande seja bem gerida, e a pequena/micro, mal gerida. Você tem exemplos de excelência em todos os níveis.

IN – O Prêmio Nacional da Qualidade, realizado pela FNQ em parceria com o Sebrae, é voltado para reconhecer os modelos de gestão de pequenas e microempresas, certo?

MF – Esse prêmio é fruto da nossa atividade com as empresas de menor porte. Ele foi criado como uma maneira de engajar os micro e pequenos empresários no sentido de buscar um modelo de gestão, e também é uma maneira das empresas envolvidas terem um retrato do que está acontecendo com a gestão de outras. E existem casos muito interessantes de microempresas premiadas por sua gestão – várias delas, inclusive, apresentam soluções que você raramente vê em empresas de grande porte. Então, o País está se desenvolvendo em relação a isso, há

uma percepção clara da importância desse tema.

IN – Como a implementação de um modelo de gestão pode apoiar o gestor financeiro no desenvolvimento de suas atribuições nas empresas?

MF – O modelo de gestão é muito amplo, envolve diferentes fundamentos e critérios, que englobam a gestão da empresa como um todo. Então, na parte de controle, por exemplo, melhora muito, pois os processos ficam muito bem definidos. O modelo de excelência de gestão inclui tanto os temas contemporâneos – sustentabilidade, inovação – como envolve toda a empresa: gestão de pessoas, projetos estratégicos, controle de tesouraria, de riscos, etc. Portanto, para o profissional que está também muito envolvido no gerenciamento da empresa, na evolução dos seus negócios, os resultados de um modelo de gestão são muito objetivos, mensuráveis e estão bastante ligados com o controle de riscos. Eu não diria que ele influencia mais um setor que outro, mas, muito provavelmente, essas áreas ligadas a finanças, pessoas e desenvolvimento são muito beneficiadas. ■

SUBCOMISSÃO DE FINANÇAS CORPORATIVAS

O impacto do IFRS sobre a geração de valor

A Subcomissão de Finanças Corporativas do IBEF SP realizou o café da manhã IFRS: Gerando Valor para o Acionista na sede da entidade, no dia 16 de março de 2011. Luis Rodeguero, presidente da Subcomissão, abriu o evento agradecendo a presença de todos e apresentando o palestrante Edison Fernandes.

Edison é membro da Comissão Técnica do IBEF SP, diretor técnico da AQIF – Consultoria em Informações Financeiras e professor da Fundação Getulio Vargas e da Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (Fipecafi). É, ainda, autor dos livros Demonstrações Financeiras: Gerando Valor ao Acionista (Editora Atlas), que foi distribuído aos associados presentes no evento, e Impactos da Lei nº 11.638/2007 sobre Tributos e a Contabilidade (Editora Atlas), além de ter coordenado o livro Aspectos Tributários da Nova Lei Contábil (MP Editora).

O evento abordou o tema da governança corporativa no contexto dos International Financial Reporting Standards (IFRS), ou seja, as normas internacionais de contabilidade. Passando pela relação entre auditoria externa, assessores jurídicos e *stakeholders* e pela importância da divulgação de dados, o palestrante abordou também algumas análises de casos concretos.

Edison lembrou a crescente demanda por governança corporativa, que evoca outras normas, indo além dos IFRS. Essas normas passaram a ser parcialmente obrigatórias a partir de 2008. Ele comentou também o fato da exigência da republicação, por parte da Comissão de Valores Imobiliários (CVM), de diversos balanços, o que ocorreu por conta da falta de clareza com relação à implantação dos IFRS em determinadas empresas.

Edison leu diversos balanços publicados em 2008, e falou sobre a necessidade da empresa refletir sobre como divulgá-los, no que diz respeito aos IFRS, principalmente em momentos que necessitam do julgamento da administração. “Esta análise foi divulgada? Se sim, como foi divulgada?”, questionou.





Edison Fernandes (AQIF/FGV/Fipecafi) informou que os formulários de referência das companhias abertas se tornam verdadeiros livros. "O menor que vi possuía 180 páginas, e o maior, mais de 400"

O palestrante começou explicando que o padrão contábil anterior era mais formal e possuía mais regras, e que o registro de eventos contábeis era feito a partir de critérios mais objetivos. "Hoje, o novo padrão é aberto e baseado em princípios de julgamento", completou, esclarecendo que do ponto de vista do investidor, este fato é positivo. "Isto permite que a empresa demonstre o efeito de uma determinada operação no seu resultado. Se existisse uma regra geral para todas as companhias, algumas situações ficariam engessadas", acrescentou.

Edison lembrou que para que a divulgação das demonstrações financeiras seja mais correta, é interessante que a empresa já se antecipe às possíveis dúvidas e inclua as respostas no relatório. Ele alertou que a preocupação para a qualidade das informações financeiras deve levar em conta a divulgação, indo além das discussões acerca do reconhecimento e da mensuração dos eventos e das operações econômicas. Dessa forma, a análise apresentada foi feita à luz da divulgação, e não da técnica contábil. Edison comentou que os IFRS tornam a contabilidade estratégica, pois podem ser usados para tomada de decisões sobre investimentos, desde que sejam observados alguns cuidados.

"Com os IFRS, é possível individualizar o resultado da empresa, o que gera subjetividade, dando margem a fraudes nos critérios contábeis. Entretanto, a divulgação evita a manipulação dos dados"

"Com os IFRS, é possível individualizar o resultado da empresa, o que gera subjetividade, dando margem a fraudes nos critérios contábeis. Entretanto, a divulgação evita a manipulação dos dados", completa.

No caso da divulgação da depreciação, por exemplo, são demandados vários julgamentos da administração, como valor residual, tempo de vida útil e avaliação anual. Já o arrendamento mercantil é uma forma de aquisição que não deve ser imediatamente considerada artigo imobilizado, mas sim, ser analisada contrato a contrato.

Sobre a aproximação do resultado com o caixa, Edison afirmou que o ideal seria que a demonstração financeira publicada refletisse o valor de mercado da companhia de acordo com o que está na bolsa e também o caixa no momento em questão. "Claro que isso é um ideal talvez nunca alcançado, mas é onde se deve mirar", argumentou.

Governança corporativa

Mas, como colocar a governança corporativa no contexto dessa liberdade que a administração tem para trabalhar? A primeira coisa a ser feita, segundo o palestrante, é divulgar os critérios de julgamento. "Que taxa foi usada para a depreciação, e por quê?", exemplificou. Pela razão deste detalhamento, os formulários de referência das companhias abertas se tornam verdadeiros livros. "O menor que vi possuía 180 páginas, e o maior, mais de 400", relatou Edison.

Ele disse inclusive que a extensão dos documentos pode gerar um problema de orçamento no momento de divulgar todos os dados em meio impresso. A alternativa encontrada por algumas empresas foi a publicação de poucas informações no jornal, juntamente a uma chamada para o documento completo, disponível na internet. "Neste caso, a função foi cumprida, pois o investidor interessado tem acesso livre às informações", avaliou.

Também é preciso divulgar a classificação econômica das contas publicadas – se é arrendamento mercantil ou a compra efetiva, por exemplo. Neste caso, evitam-se repercussões inclusive no campo jurídico. "É possível evitar a penhora de um bem que não é, de fato, da empresa", ilustrou.

Outro ponto importante é demonstrar a relação resultado-caixa. Não apenas pela razão da transparência, mas também pelo fato de que o ajuste do passivo ao valor presente gera uma receita que, a princípio, pode ser repassada ao acionista. "Mas e se não houver caixa para isso?" questionou o palestrante.

Edison comentou o que seria a chamada “bolha de investimentos”, teoria segundo a qual os IFRS estimulariam a geração de resultado nas empresas, que consequentemente pagariam dividendos. “As ações também subiriam, mas no futuro, a situação não se sustentaria, por se basear apenas no ‘meramente contábil’”, informou.

Mas, como o IFRS contribui para gerar valor ao acionista? Segundo Edison, seguir os padrões internacionais de contabilidade influencia os dividendos, juros sobre capital próprio e a liquidez das ações. Neste contexto, inserem-se o novo conceito de governança – que inclui a sustentabilidade –, as auditorias externas, que confirmam os critérios contábeis adotados, e o cumprimento do mínimo de exigências legais de divulgação (como o formulário de referência), tudo com qualidade. Ou seja, as informações prestadas devem ser úteis. Edison informou que a CVM irá multar as empresas que entregarem formulários de referência com erros. Até agora, o órgão apenas pedia pra que os documentos fossem retificados.

Edison abordou também a relação entre auditoria e assessores legais. De um lado tem-se a auditoria externa, que observa a adequação às normas contábeis. De outro, a assessoria jurídica, que julga quais os fatos relevantes a serem publicados e estabelece os períodos de silêncio. Além disso, é preciso adequar-se às demandas do mercado, ou seja, manter o investidor bem informado. Não basta cumprir as ordenações legais, é preciso prestar as informações com clareza e especificar suas consequências para os negócios. O palestrante ainda considerou que, após a exigência de divulgação de algumas informações, o investidor passa a solicitar mais satisfações da empresa, o que acaba sobrecarregando os conselheiros de administração e os profissionais de relações com investidores.

Erros comuns

Edison apresentou também uma análise dos balanços de empresas não financeiras publicados em jornais impressos entre 2010 e 2011. Ele comentou que as contas a receber (provisão de devedores duvidosos) são tratadas em alguns balanços, citando o seguinte trecho: “Foi constituída provisão em montante considerado suficiente pela administração para os créditos cuja recuperação é considerada duvidosa, com base na avaliação individual de cada cliente em parcelas em atraso.” Essa frase não informa nada. Esse montante é considerado suficiente com base em quais critérios?”, questionou.

Edison comentou também o seguinte trecho: “A baixa dos créditos vencidos é efetuada conforme determina o art. 9.º, § 1.º, inciso II da Lei n.º 9.430/96.” O artigo em questão dispõe acerca de critérios fiscais, e Edison argumentou que esses critérios não justificam por si o balanço divulgado. Da mesma forma, outros trechos se baseiam em critérios fiscais, o que estaria longe do ideal.

Quanto às contas a receber (ajuste a valor presente), Edison esclareceu que é importante informar prazos e taxas de desconto, por exemplo.

Edison comentou também o seguinte trecho sobre estoques: “Os estoques são demonstrados pelo menor entre o custo médio das compras ou da produção e o valor de realização. O valor líquido de realização é o preço de venda estimado no curso normal dos negócios, menos as despesas comerciais variáveis aplicáveis.” “Qual o preço de venda esperado? Qual o efeito causado no resultado? Pode não haver uma provisão para estoque, mas apenas sua baixa. O que era menor, o custo de aquisição ou o valor? Faltam informações aqui”, alertou.

Quanto aos ativos imobilizados, Edison ressaltou o cálculo da depreciação, que por si só já exige maior elaboração, além da questão do *impairment* e do custo atribuído.

Le Lis Blanc, Ultra, AmBev, IMC, Neoenergia, Metafrío, Marisa, Iochpe-Maxion, Totvs, NET, Pão de Açúcar e BM&FBovespa: balanços elogiados pelo palestrante





Sergio Volk (Magno Consultores), Ivan de Souza (Congen Consult.), Edison Fernandes (AQIF Consult.), André de A. Souza (Ernst & Young Terco) e Luis Rodeguero (Trinity Investimentos)

Transparência é responder aos *stakeholders* antes que eles perguntem. Ou seja, é necessário expor os dados sem deixar margens para interpretações ambíguas. Ser claro e direto

O seguinte trecho traz uma definição de depreciação, mas não explica como esta foi calculada: “A depreciação é calculada sobre o valor depreciável, que é o custo de um ativo, ou outro valor substituto do custo, deduzido do valor residual.”

Foram apresentados ainda trechos de balanços divulgados abordando os seguintes pontos críticos: imobilizado (custo atribuído), intangível (ágio de investimento), partes relacionadas, passivo (provisões e contingências) e patrimônio líquido (reservas de incentivos fiscais e retenção de lucros).

O balanço ideal

Edison ofereceu também uma visão do que seria o “balanço ideal”. Expôs, como exemplo, a prestação das contas a receber (provisão de devedores duvidosos) da Le Lis Blanc: “O risco de crédito da Companhia é minimizado à medida que a parcela substancial da carteira de recebíveis é intermediada pelas empresas administradoras de cartão de crédito. Dessa forma, o risco de inadimplência é transferido para as administradoras”. Neste

caso, segundo o palestrante, 96% das contas a receber são referentes a cartão de crédito e 4% são diluídos entre pagamentos à vista de curto e longo prazo. Por isso, a justificativa da empresa é aceitável.

Outro “balanço ideal” seria o composto pelo seguinte trecho, que trata da depreciação dos imobilizados da Ultra: “As depreciações são calculadas pelo método linear, pelos prazos mencionados na nota explicativa nº 12, que levam em consideração a vida útil-econômica dos bens, revisada periodicamente e aplicada a partir de 1 de janeiro de 2010. A metodologia aplicada pelo avaliador independente considerou ávida útil econômica ou técnica estimada pelo fabricante, com base em condições ideais de projeto, ajustada por fatores redutores determinantes das condições de serviço e manutenção inerentes aos grupos de ativos analisados.” Nesse balanço, a vida útil foi consultada com os próprios fabricantes, o que é um critério razoável. “A empresa justificou a estipulação da taxa, e informa que esta vem registrada em nota explicativa, para possível consulta”, argumentou.

Outras empresas que divulgaram balanços elogiados pelo palestrante foram AmBev, IMC, Neoenergia, Metalrio, Marisa, Iochpe-Maxion, Totvs, NET, Pão de Açúcar e BM&FBovespa. Sobre todos os casos, Edison concluiu com a ideia de que transparência é responder aos *stakeholders* antes que eles perguntem. Ou seja, é necessário expor os dados sem deixar margens para interpretações ambíguas. Ser claro e direto. ■

A Comissão de Tributos do IBEF SP realizou no dia 24 de março de 2011 o Café da Manhã “Responsabilidade Penal dos Administradores e Representantes de Empresa”, com palestra ministrada por Alberto Zacharias Toron, da Toron Advogados. O palestrante é autor de diversos livros e artigos sobre o tema, e advogado criminalista desde 1982, além de ser professor licenciado de Direito Penal da PUC-SP (Pontifícia Universidade Católica de São Paulo). É também mestre e doutor em Direito Penal pela USP (Universidade de São Paulo), pós-graduado em Direito Penal Econômico e Europeu pela Universidade de Coimbra (Portugal) e especialista em Direito Penal pela Universidade de Salamanca (Espanha).

O coordenador da Subcomissão de Impostos e gerente sênior na Ernst & Young Terco, Roberto Goldstajn, abriu o evento, agradecendo a presença de Walter Machado de Barros, ex-presidente do IBEF SP e atual membro do Conselho de Administração, e de André de Souza, vice-presidente da Diretoria Executiva e presidente da Comissão Técnica do Instituto.

O palestrante explicou que o tema da responsabilidade penal toca a própria cidadania, ao abordar os limites do poder primitivo que o Estado tem sobre o cidadão ou sobre quem exerce a administração de empresas de caráter financeiro. Ele explicou que o termo “responsabilidade” sofre o crivo de algumas determinações: a cultural, a normativa e a política.

Sobre os limites do Direito Penal, Alberto analisou a visão ancestral segundo a qual “rico não vai para a cadeia”. As razões para essa norma do senso comum remetem às Ordenações Filipinas (as regras do Direito Medieval Português vigentes entre 1603 e 1830). Tais leis legitimavam que o marido traído matasse a mulher e o amante dela, mas que a regra deveria ser sujeita ao julgamento das autoridades competentes caso o adúltero fosse de “maior condição”.

Responsabilidade



O especialista Alberto Zacharias Toron esclareceu dúvidas inerentes ao dia a dia corporativo

penal dos administradores

A Constituição de 1824 também reforça este histórico, pois segundo seu artigo 99, “a pessoa do Imperador é inviolável e Sagrada: Ele não está sujeito a responsabilidade alguma.”

Alberto explicou que a proclamação da República acabou, ao menos no plano formal, com as diferenças de tratamento perante a lei. “O princípio da igualdade é uma conquista dos movimentos liberais inspirados, sobretudo, na filosofia do século XVIII”, afirmou. De qualquer forma, as diferenças de tratamento persistiram por força da mentalidade reinante. Toron ilustrou o Direito com a metáfora de uma partitura, que vale muito mais pela maneira com que é lida, do que pela forma como é escrita. “A interpretação comanda a aplicação”, completou.

O palestrante falou sobre os limites impostos ao próprio Estado para fazer cumprir a lei. Certamente, o interesse público deve prevalecer sobre o privado, mas o Estado não pode, por exemplo, se valer de torturas para fazer com que as regras sejam acatadas.

Sobre o Código Penal de 1940, Alberto afirma que funcionou essencialmente para combater a criminalidade dos segmentos subalternos na repressão de furto, roubo, estelionato, estupro, homicídio, entre outros. “Eram crimes cometidos pelas classes mais baixas, os chamados *street crimes*”, informou.

Já a Lei de Falências (1945) surge mais pela defesa de alguns empresários que figurariam como vítimas do que para fazer valer a punição contra crimes empresariais. Apenas em 1951 surge a Lei dos Crimes contra a Economia Popular, que corresponderia a uma lei de defesa ao consumidor. Mais tarde, em 1964, a lei 4595 surge para instituir o Conselho Monetário Nacional, prevendo crimes praticados no âmbito das instituições financeiras.

Alberto lembrou ainda que, após o golpe militar de 1964, a reinstauração da Justiça Federal deu-se em 1966. “A primeira geração de juízes foi toda indicada

pelo chefe do Estado”, alertou.

Com a redemocratização, veio uma nova vontade política, materializada em algumas leis, como a dos Crimes do Colarinho Branco (7.492/86), o Código de Defesa do Consumidor (8.078/90) e a Lei dos Crimes contra a Ordem Tributária, Econômica e contra as Relações de Consumo (8.137/90).

Mais tarde, outras leis surgem para reverter a nova mentalidade reinante, como a Lei dos Crimes Ambientais (9.605/98), a da Lavagem de Dinheiro (9.613/98), e a Nova Lei de Recuperação Judicial e Falência (11.101/05). Além das novas leis, a mudança no panorama de abrangência do sistema penal também ocorreu graças a novos agentes públicos como promotores, procuradores da República e juízes estaduais e federais com uma nova visão, aliados à atuação de agências de controle como Polícia Federal, Fazenda Nacional, Receita Federal, Secretarias de Estado, da Fazenda, entre outros, que impulsionaram a atuação mais intensa do Estado. “A política criminal deu um giro, estabelecendo-se uma nova concepção. O Direito Penal

deixa de atingir apenas os pobres e passa a atingir também os ricos. É uma mudança na relação *powerless versus powerfull*, o chamado movimento pendular.”

Esse movimento legitimou certas práticas, como escutas telefônicas prolongadas, escutas ambientais, prisões temporárias decretadas amiúde, buscas e apreensões, operações com pirotecnia, dados sigilosos revelados para a imprensa, populismo judicial e impossibilidade de o advogado ter acesso aos autos. Nesse contexto, a mídia foi dotada de grande poder, já que pode dar rumos a um julgamento, influenciando opiniões de júris, juízes e sociedade. “*There’s no business like news business*”, lembrou.

O palestrante abordou o caráter pessoal, subjetivo e intransferível da responsabilidade penal, citando seu inciso XLV do artigo 5º, segundo o qual “nenhuma pena passará da pessoa do condenado, podendo a obrigação de reparar o dano e a decretação do perdimento de bens ser, nos termos da lei, estendidas aos sucessores e contra eles executadas, até o limite do valor do patrimônio transfe-



André de A. Souza (Ernst & Young Terco), Alberto Toron e Roberto Goldstajn (Ernst & Young Terco)

rido". Alberto explicou que o princípio da responsabilidade pessoal do agente é uma conquista do Direito Penal Liberal a partir do Iluminismo, estando presente na Declaração dos Direitos do Homem e do Cidadão de 1789 e na Declaração dos Direitos do Homem de 1948.

Sobre a responsabilidade por omissão, Alberto citou o artigo 13 do Código Penal: "O resultado, de que depende a existência do crime, somente é imputável a quem lhe deu causa. Considera-se causa a ação ou omissão sem a qual o resultado não teria ocorrido." Sobre a relevância da omissão (§2º), o palestrante informou que é penalmente relevante quando o omitente devia e podia agir para evitar o resultado. Segundo a lei, o dever de agir incube a quem: tenha a obrigação de cuidado, proteção ou vigilância; assumiu a responsabilidade de impedir o resultado; com seu comportamento anterior criou o risco da ocorrência do resultado.

O advogado especificou a aplicação da responsabilidade segundo algumas leis, como o Código de Defesa do Consumidor, a dos Crimes Contra Relação de Consumo, do Colarinho Branco e dos Crimes Ambientais (ver boxes).

Alberto explicou como a responsabilidade é aplicada em alguns casos: crimes individuais e monossujeitos, crimes plurissujeitos (cometidos por mais de uma pessoa, quadrilha ou bando), de autoria coletiva ou societários (no qual se encaixam os crimes empresariais propriamente ditos) e os de autoria mediata (caso de mandante ou autor intelectual, o mentor do crime).

De acordo com Alberto, se a responsabilidade é de caráter pessoal, não se admite que alguém seja levado ao banco dos réus apenas por fazer parte da diretoria, ser acionista ou quotista de uma empresa. A denúncia deve especificar a participação do acusado na prática criminosa, segundo artigo 41 do Código de Processo Penal e 5º, incisos LIV, devido processo legal e LV, ampla defesa, da Constituição Federal.

Por fim, o palestrante abordou alguns casos de processos de sonegação envolvendo empresas dos ramos de pneus e baterias, além de citar outros episódios com corporações. ■

Código de Defesa do Consumidor, Lei 8.078/90

Art. 75:

"Quem, de qualquer forma, concorrer para os crimes referidos neste Código incide nas penas a esses cominadas na medida de sua culpabilidade, bem como o diretor, administrador ou gerente da pessoa jurídica que promover, permitir ou por qualquer modo aprovar o fornecimento, oferta, exposição à venda ou manutenção em depósito de produtos ou a oferta e prestação de serviços nas condições por ele proibidas."

Crimes contra as relações de consumo na Lei 8.137/90

Art. 11:

"Quem de qualquer modo, inclusive por meio da pessoa jurídica, concorre para os crimes definidos nesta Lei, incide nas penas a estes cominadas, na medida de sua culpabilidade."

Lei do Colarinho Branco, n. 7.492/86

Art. 25:

"São penalmente responsáveis, nos termos desta Lei, o controlador e os administradores de instituição financeira, assim considerados os diretores, gerentes." (vetado)

Lei dos Crimes Ambientais, n. 9.605/98

Art. 2º:

"Quem, de qualquer forma, concorre para a prática dos crimes previstos nesta Lei, incide nas penas a estes cominadas, na medida da sua culpabilidade, bem como o diretor, o administrador, o membro de conselho e de órgão técnico, o auditor, o gerente, o preposto ou mandatário de pessoa jurídica, que, sabendo da conduta criminosa de outrem, deixar de impedir a sua prática, quando podia agir para evitá-la."

Lei dos Crimes Ambientais, n. 9.605/98

Art. 3º:

"As pessoas jurídicas serão responsabilizadas administrativa, civil e penalmente conforme o disposto nesta Lei, nos casos em que a infração seja cometida por decisão de seu representante legal ou contratual, ou de seu órgão colegiado, no interesse ou benefício da sua entidade."

Parágrafo único: "A responsabilidade das pessoas jurídicas não exclui a das pessoas físicas, autoras, coautoras ou partícipes do mesmo fato."





O fantasma da inflação alta está de volta

Crise econômica iniciada em 2008, desvalorização do dólar e guerra na Líbia são alguns dos fatores que contribuem para a elevação da taxa de juros e, conseqüentemente, deixam em alerta tanto o Brasil quanto o restante do mundo

Paula Craveiro

A crise na Líbia está cada vez pior. O preço do petróleo sobe a cada semana, escalando uma alta nunca antes vista em um espaço tão curto de tempo. Segundo especialistas, os ataques das forças internacionais ao país – que tem a nona maior reserva de petróleo do mundo e é um dos principais fornecedores da Europa – devem pressionar ainda mais os preços do produto em curto prazo.

A falta de perspectivas sobre uma solução para o conflito (e, principalmente, sobre o retorno breve aos níveis iniciais de exportação pelo país) levou o contrato futuro da *commodity* a ultrapassar US\$ 112 em Nova York, índice que não era visto desde setembro de 2008. A forte desvalorização do dólar também colaborou para a alta.

“Esses bombardeios provocaram volatilidade nos preços do petróleo no curto prazo. A produção líbia tende a quase zerar e, pelo menos por enquanto, a tendência é de alta de preços”, comenta Adriano Pires,

diretor do Centro Brasileiro de Infraestrutura.

Diante do acirramento dos conflitos, no entanto, analistas acreditam que o preço pode voltar a bater a máxima de US\$ 119,79, atingida durante as negociações de 23 de fevereiro, o maior nível registrado em dois anos, desde antes do agravamento da crise financeira internacional.

Para Pires, contudo, o impacto dos ataques no preço do petróleo em longo prazo dependerá de sua duração: “Quanto maior for a resistência do governo líbio, mais os preços tendem a subir.”

Segundo a Organização de Países Exportadores de Petróleo (Opep), as exportações de seus países-membros caíram 1,2% em março, o pior nível desde o início da crise econômica. Apesar do aumento da produção em 300 mil barris pela Arábia Saudita, o volume ainda não foi suficiente para compensar a queda no fornecimento por parte da Líbia.

Petróleo e derivados

Em recente discurso, a vice-presidente do Banco Central dos Estados Unidos, Janet Yellen, estimou que cada elevação permanente de US\$ 25 no preço do barril de petróleo resulta em uma alta de 4%, em termos anuais, da inflação ao consumidor americano nos dois trimestres seguintes ao aumento. O efeito sobre o crescimento econômico dos EUA é de cerca de 0,5% menor no ano que ocorre o aumento de preço.

“Para o Brasil, a alta no preço do barril não é favorável, uma vez que os produtos que o País mais importou ano passado foram combustíveis e lubrificantes. Os US\$ 30 bilhões importados representaram quase 17% de todas as importações feitas pelo País em 2010”, afirma Leonardo Portugal, economista da Safra Asset e membro do IBEF Jovem.

A alta no preço do petróleo no mercado internacional pode resultar em aumento da inflação no País via repasses de preço de insumos mais caros pela cadeia produtiva como, por exemplo, pelo setor petroquímico. “Adicionalmente, o canal de expectativas de inflação pode se deteriorar, elevando a percepção de preços mais altos”, complementa.

Em declarações dadas no fim de março, tanto o ministro da Fazenda, Guido Mantega, quanto o presidente da



"Quando um país enfrenta um cenário de inflação alta, os prêmios de riscos são maiores. O custo de financiamento de investimentos se eleva. A incerteza gerada por taxas altas de inflação diminui a previsibilidade das empresas e das famílias, prejudicando, assim, a tomada de decisões. Inflação alta eleva a desigualdade social e prejudica a distribuição de renda"

Leonardo Portugal
(Safra Asset/IBEF Jovem)

Petrobras, José Sérgio Gabrielli, comentaram que o preço da gasolina no País pode ser reajustado caso o preço do barril de petróleo continue nos atuais níveis, hoje em torno de US\$ 120.

“Com as crises políticas nos países da África e do Oriente Médio, somadas ao incidente no Japão, volta à tona a discussão sobre a matriz energética mundial. De toda forma, o petróleo continua a representar o maior percentual dessa matriz; portanto, oscilações no preço do barril podem afetar negativamente

a economia. Acredito que o barril deva fechar o ano a um preço de US\$ 100”, estima Luiz Claudio de Gênova, diretor financeiro da Berkley International Brasil.

A elevação do preço do petróleo e de seus derivados está sendo compensada pela valorização do real, que atenua esse efeito, conforme explica Flávio Málaga, doutor e mestre em Finanças pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA-USP). “O governo está agindo moderadamente no câmbio justamente para não pressionar ainda mais os preços no mercado brasileiro. Caso o real se desvalorizasse, o impacto inflacionário desse aumento de preço das *commodities* no mercado internacional seria muito mais elevado”, diz.

Outro fator que detém a alta do petróleo é a atuação da Petrobras, que vem absorvendo tais aumentos. “Por outro lado, com a pressão pela desvalorização do real pela indústria local e caso o preço do petróleo e das demais *commodities* se mantenha em alta – e deverá se manter com a reação da economia americana –, o governo não conseguirá deter o repasse para a sociedade. Nesse caso, ele deverá utilizar medidas mais fortes para conter o efeito inflacionário desses aumentos”, completa Málaga.

"Como o BC acredita que a alta de juros controla parcialmente a inflação, entendo que ainda teremos duas altas este ano, devendo fechar 2011 em 12,25%. Se por um lado essa alta interfere no controle inflacionário, por outro aumenta o custo da dívida do governo"

Luiz Claudio de Gênova
(Berkley International Brasil)



Aumento do combustível

O presidente da Petrobras, José Sérgio Gabrielli, afirmou no começo de abril que um aumento dos combustíveis somente será necessário se os preços internacionais do petróleo se estabilizarem no patamar de US\$ 122 por barril. “Caso o valor continue oscilando ou, então, caia, essa medida não será adotada”, afirmou.

O executivo destacou, ainda, que a pressão pelo aumento do preço do petróleo não parte do conflito na Líbia ou dos problemas econômicos de Portugal, mas do fato de os baixos juros em vários países estarem provocando a ida de capitais para a especulação com *commodities*. “De cada dez contratos futuros com petróleo, nove não fecham. É só papel; é especulação pura. E isso tem puxado o preço do barril do petróleo para cima.”

Segundo o presidente da Petrobras, não há falta de petróleo no mundo. “O problema da guerra na Líbia, a questão geopolítica, é uma coisa real, mas não é daí que vem a pressão maior. O mundo produz entre 86 milhões e 87 milhões de barris de petróleo diariamente e o consumo é mais ou menos esse. A Líbia produz 1,6 milhão por dia, mas a Opep [Organização dos Países Exportadores de Petróleo] tem uma capacidade ociosa de 3 milhões a 5 milhões de barris por dia. Portanto, o mercado está equilibrado. O que está pressionando a alta do petróleo é a especulação internacional, por causa dos juros baixos no mundo.”

Em 8 de abril, durante entrevista ao programa de rádio *Bom Dia Ministro*, Edison Lobão, ministro das Minas e Energias,



Pesquisa MPI-BR/Ipea

Divulgada no fim de março, a terceira edição do Monitor da Percepção Internacional do Brasil (MPI-BR), realizada pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), mostrou uma sensível piora nas expectativas dos agentes internacionais em relação à inflação no País para os próximos 12 meses.

- ▶ De acordo com a pesquisa, realizada com 170 entidades, 72% dos entrevistados responderam que acreditam que a inflação para os próximos 12 meses ficará acima do centro da meta do governo, que é de 4,5%. Desses 72%, 52% esperam algo próximo a 5,5%, e 20% apostam em uma estimativa próxima dos 6,5%. “As expectativas dos agentes internacionais para os próximos 12 meses ainda são bem favoráveis, mas há uma preocupação com a inflação”, aponta o técnico de Planejamento do Ipea, André Pinelli.
- ▶ O estudo mostra, ainda, que 83% dos entrevistados projetam um crescimento econômico entre 3,6% e 6% para o mesmo período. Além disso, segundo os agentes internacionais, houve uma diminuição da percepção da influência do Brasil em organismos internacionais e na América Latina.
- ▶ No caso do câmbio, 38% dos agentes ouvidos disseram que o governo brasileiro tem demorado a intervir, apesar de as medidas tomadas terem sido corretas e suficientes para deter a excessiva valorização do real. Para outros 21%, que também consideram que o governo foi lento, as medidas até agora implementadas foram insuficientes.
- ▶ O Monitor de Percepção Internacional do Brasil é calculado trimestralmente pelo Ipea com base em um questionário preenchido eletronicamente por 170 entidades cadastradas. A pesquisa foi realizada entre 7 e 22 de fevereiro.

comentou que a presidente Dilma Rousseff não quer que haja aumento da gasolina. Ele observou, porém, que se o preço internacional do petróleo ficar acima do patamar atual, o aumento da gasolina será inevitável. Lobão também disse não acreditar que os preços internacionais subam mais. “Estou no convencimento de que tudo se normalizará no mercado internacional do petróleo”, afirmou.

Impactos da inflação

O avanço da inflação nas principais economias emergentes, como Brasil, Índia e China (Bric), e as medidas que estão sendo adotadas por esses países para tentar conter a aceleração nos preços reduzirão o crescimento dessas economias em 2011, com reflexos na economia mundial.

Nesse cenário, o Fundo Monetário Internacional (FMI) prevê, para este ano, crescimento global de 4,2% em comparação com a expectativa de uma expansão mundial de 4,8% em 2010. O crescimento nas nações emergentes, segundo o FMI, deve desacelerar para 6,4% em 2011, ante uma previsão de expansão de 7,1% para 2010.

Desde o início da crise financeira internacional, no segundo semestre de 2008, o crescimento global está sendo sustentado pelo avanço das economias de países em desenvolvimento. Mas as autoridades econômicas nessas regiões estão usando mecanismos como a elevação da taxa de juros, entre outras medidas, para tentar conter a pressão inflacionária, especialmente nos alimentos.

Daniel Tenengauzer, chefe do departamento de Economia e Estratégia de Investimentos para Mercados Emergentes do Bank of America Merrill Lynch, acredita que o mundo crescerá menos com a inflação em alta, principalmente na China e no Brasil. Ele estima que a inflação na China ficará na casa de 4,5% em 2011, contra 3,3% do ano anterior. "Este movimento de política monetária, somado às medidas já tomadas no ano passado, deve provocar redução do crescimento no Brasil de 7,3% em 2010 para 4,1% em 2011. Para a China, estamos prevendo um declínio no crescimento de 10,3% em 2010 para 9,1% em 2011", diz o economista.

Para especialistas, apesar das projeções que apontam contração econômica, a China continuará sendo o motor do crescimento para muitas economias este ano, especialmente para os países exportadores de *commodities*, como o Brasil.

Análise conjuntural

A trajetória da inflação se deteriorou bastante em um curto espaço de tempo. A alta da inflação atualmente vivenciada reflete uma demanda superaquecida que foi agravada por choques de oferta – como, por exemplo, forte alta nos preços de produtos alimentícios – e por



Uscitio Alvarez

"Os sindicatos, verificando a falta de mão de obra no mercado, pressionarão por ganhos reais, que poderão gerar reajustes entre 10% e 15% ao ano. Ou seja, o governo tem que agir agora para derrubar a inflação dos próximos meses, que comporá o reajuste. Do contrário, a massa monetária que será injetada na economia poderá gerar um desequilíbrio ainda maior entre oferta e demanda"

Flávio Málaga
(FEA-USP)

altas sazonais acima do que foi observado nos últimos anos, como reajustes nas mensalidades escolares e aumento nos preços do transporte público em diversas cidades.

"Trata-se de um momento único para a economia brasileira. Algo jamais visto por algumas gerações e que possivelmente não será visto pelas próximas", afirma Marco Antonio Esteves Fernandes, *head* de Investimentos e Financiamentos da Odebrecht Transport. "Índices de desemprego bastante

baixos, fluxo de investimento crescente, aumento do poder aquisitivo, interesse internacional pelo País, ou seja, todos os fatores positivos estão focados no Brasil neste momento. No entanto, deve-se tomar cuidado para não se criar uma bolha, que venha a causar prejuízos mais a frente, quando a economia desacelerar", destaca.

De acordo com Marcelo Cambria, professor de Finanças da Fundação Escola e Comércio Álvares Penteado (Fecap) e membro do Comitê de Serviços Qualificados da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (Anbima), o atual cenário econômico está sendo caracterizado por taxas altas de consumo em praticamente todos os setores da economia. "Entretanto, em muitos casos, essa expansão não foi correspondida com o mesmo nível de oferta de produtos e serviços. Essa é a inflação de demanda e cria pressão inflacionária, que faz com que a projeção de inflação para o Brasil atualmente esteja muito próxima à da meta de 6,5% para o ano de 2011."

Para Leonardo Portugal, as principais leituras de núcleo dos índices de preços sinalizam que a inflação corrente continuará elevada por mais alguns trimestres, o que certamente requererá mais medidas restritivas da política monetária.

"A Líbia produz 1,6 milhão por dia, mas a Opep [Organização dos Países Exportadores de Petróleo] tem capacidade ociosa de 3 milhões a 5 milhões de barris por dia. Portanto, o mercado está equilibrado. O que está pressionando a alta do petróleo é a especulação internacional, por causa dos juros baixos no mundo"

José Sérgio Gabrielli
(Petrobras)



Uscitio Alvarez

“O Índice de Preços ao Consumidor Amplo [IPCA] deve registrar alta superior a 7% em julho ou agosto comparados com 6,3% acumulado em 12 meses até março. Ou seja, o IPCA vai romper o teto superior do regime de metas de inflação, de 6,5%, e continuar subindo antes de desacelerar. O quadro é grave, uma vez que, em setembro, diversas classes de trabalhadores negociam reajustes salariais. Uma inflação alta tende a potencializar reajustes salariais elevados, o que, eventualmente, pode gerar contínua pressão inflacionária. Outro ponto nesse sentido será o forte reajuste do salário-mínimo que ocorrerá em 2012. Esse reajuste pode ficar próximo a 14% em função da indexação do reajuste do salário-mínimo; a variação do Produto Interno Bruto [PIB] de 2010, que foi de 7,5%; e do Índice Nacional de Preço ao Consumidor [INPCI] de 2011, que deve ficar em torno de 8% a 9%”, afirma Portugal.

“Economia norte-americana em suave recuperação, Europa sem grandes perspectivas, China em contínuo crescimento na ordem de 8% a 10%. Enquanto isso, no Brasil, a inflação ultrapassará o limite da meta no mês de maio, quando anualizada”, vislumbra Luiz Claudio de Gênova, diretor financeiro da Berkley International Brasil.

Segundo o executivo, o governo busca, por meio do controle dos juros e do arrefecimento do consumo interno por meio de restrições ao crédito, controlar a inflação, visando que ela retome a direção da meta. “Acredito que o impacto do aumento de juros sobre a inflação é incipiente, já que, na economia real, um aumento de 0,25%, 0,50% é



Tipos de inflação

Os índices de inflação foram criados para monitorar os preços no consumo ou no atacado. No caso dos índices para se mensurar a inflação de consumo, estes medem a evolução dos preços de uma cesta de produtos e serviços que reflete o padrão de consumo de famílias com determinadas rendas e regiões, de acordo com algumas metodologias de cálculo. Assim, índices distintos elegem cestas de produtos e serviços distintos; famílias de rendas diferentes utilizam metodologias distintas, entre outros.

Os principais tipos de inflação são:

- ▶ **Inflação de demanda** – É acarretada por certa defasagem entre a quantidade ofertada e a quantidade demandada. Esse tipo de inflação ocorre, em geral, quando os meios de pagamento (moeda) crescem além da capacidade de expansão da economia, ou antes que a produção esteja em plena capacidade, então a demanda é superior a oferta de produtos, provocando aumento de preços.
- ▶ **Inflação de custos** – Caracteriza-se basicamente pela elevação dos custos de produção, especialmente das taxas de juros, câmbio, matéria-prima, salários ou preços das importações. Os preços dos bens e serviços praticados pelas empresas são consequência direta dos custos de fabricação, montagem, distribuição e comercialização, e, se estes sobem, acabam refletindo nos preços, provocando inflação de custos.
- ▶ **Hiperinflação** – É um caso de inflação galopante, em que os preços aumentam tanto que as pessoas não procuram reter dinheiro, mesmo por poucos dias. A explicação é simples: o poder de compra da moeda diminui rapidamente, cai a credibilidade de todos em relação ao dinheiro, e as pessoas procuram gastá-lo o mais rapidamente possível. Isso provoca um aumento na velocidade de circulação da moeda, acelerando os preços.

Fonte: Jorge José Elias é economista, mestre em Administração e professor na Cnec Capivari.

pouco relevante. A meu ver, os principais fatores de pressão inflacionária são os preços tarifados; o crescimento do PIB a índices superiores a 4%; aspectos sazonais, como chuvas, geadas e secas, que afetam os alimentos diretamente; custo da máquina do governo [os gastos governamentais cresceram em torno de 16%, o que faz com que a demanda acelere e pressione a inflação]; e crescimento do consumo interno, com a inclusão das classes D e E na linha de consumo. Minha perspectiva é de um recuo suave na inflação nos próximos meses, porém com a manutenção das expectativas de inflação para 2011 na ordem de 5,5% – portanto, acima do centro da meta do governo”, diz.

Partner e managing director da KF Trade & Consulting, Rubens Batista Jr. classifica o atual cenário como preocupante, pois, para ele, incerteza é algo com o que os agentes econômicos não costumam lidar muito bem. “Na frente externa, a recuperação americana segue lenta, a Europa enfrenta uma grave crise de solvência, a crise política no Oriente Médio ainda não terminou, e o Japão terá que focar seus recursos na reconstrução de parte do país. Na frente interna, a carestia brasileira decorre de pressão dos preços em razão da alta de custos [commodities] e de uma demanda aquecida [crédito, rendas e empregos crescentes], além do repasse de impostos (indiretos). Ainda que relativamente, o

Brasil está caro, pois a taxa de câmbio está valorizada (em relação ao resto do mundo) e isso, se por um lado nos torna mais caro, por outro lado, amortece o incremento dos preços externos. Creio que 2011 será um ano menos exuberante que 2010, e 2012 poderá ser ainda um pouco pior. Penso, ainda, que deveremos vivenciar um aperto no crédito, a iniciar no segundo semestre deste ano”, analisa.

Inflação no contexto brasileiro

A inflação define as estratégias do governo, já que o Brasil é um país cuja política econômica se baseia no regime de metas de inflação. Isso indica que o governo usará todos os mecanismos possíveis para controlá-la. Além disso, o custo político da inflação é muito elevado, impactando diretamente no bolso das classes menos favorecidas. Em outras palavras: o governo não ficará assistindo. “A inflação em 2011 ficará acima da meta definida pelo governo, de 4,5% ao ano, mas ainda abaixo do limite superior de 6,5% ao ano”, diz Málaga.

Segundo o especialista, o governo está agindo, por meio dos diversos instrumentos que tem à disposição, para controlar a inflação e trazê-la novamente próximo ao centro da meta. “Entre esses instrumentos destacam-se o aumento da



"Índices de desemprego bastante baixos, fluxo de investimento crescente, aumento do poder aquisitivo, interesse internacional pelo País, ou seja, todos os fatores positivos estão focados no Brasil neste momento. Porém, deve-se tomar cuidado para não se criar uma bolha, que venha a causar prejuízos mais a frente, quando a economia desacelerar"

Marco Antonio Esteves Fernandes
(Odebrecht TransPort)

taxa de juros, a tolerância com a valorização do real diante do dólar, a redução de linhas de crédito ou a imposição de maiores restrições aos bancos, entre outros fatores. Ou seja, a inflação de hoje é consequência da política expansionista do ano passado, ano eleitoral, e, agora, o governo tem que aplicar um ‘remédio’ mais forte para conter a atividade econômica.”

A questão da inflação no Brasil adquiriu nova dimensão nos últimos meses. Sua manutenção em níveis ele-

vados contradiz em alguma medida as apostas de um arrefecimento no segundo trimestre do ano. O próprio Banco Central, no *Relatório de Inflação*, divulgado recentemente, explicitou a problemática da inflação no País e aposta em um retorno mais consistente apenas no fim do ano.

“A inflação tem se mantido pressionada desde o fim de 2010 e não tem dado sinais de arrefecimento. No início deste ano, as altas foram pontuadas pelas elevações dos preços dos alimentos, dos transportes em algumas capitais e das matrículas e mensalidades escolares. Uma pressão relativamente similar, mas com algumas características diferentes, ocorreu no início de 2010 e houve melhora do cenário inflacionário em meados do ano, quando os alimentos recuaram. Ao que tudo indica, o quadro parece relativamente distinto este ano, e as pressões inflacionárias não dão sinais de tregua”, analisa Rogério Mori, professor da Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (FGV-Eesp).

Em face desses elementos, o debate centraliza-se em como lidar com a inflação. A resposta do governo Dilma tem sido dada por meio de uma série de medidas ligadas à área de crédito, taxas de juros, compulsórios e tributação.

"Em um ambiente inflacionário, o importante – e isso vale para o departamento financeiro e para o CFO – é buscar proteção, e isso passa por revisar e monitorar dois aspectos de suma importância: aqueles vinculados à geração de receitas, ou seja, precificação de produtos e serviços e, também, proteção de caixa; e aqueles vinculados aos custos, tais como as alterações de tabelas de preços de compras e reajustes contratuais"

Rubens Batista Jr.
(KF Trade & Consulting/IBEF SP)



Segundo Antônio Delfim Netto, ex-ministro da Fazenda, hoje, a inflação brasileira não é um problema de demanda global, mas sim decorrente de um desarranjo entre oferta e estrutura de demanda. É essa estrutura que precisa ser revista no processo inflacionário. “E esse tipo de situação não se regula apenas com taxa de juro”, afirmou durante seminário realizado em abril passado pela Fecomercio, no qual se debateu os cem primeiros dias de governo Dilma.

Para o ex-ministro, a ideia de que, controlando juros, se controla a inflação é ultrapassada. “O País não esqueceu a inflação. Ela ainda está em primeiro plano, mas não tem país algum a combatendo com os instrumentos que o Brasil utiliza.”

Assim, segundo Delfim, fica claro que a política monetária brasileira ainda tem resquícios fortes da época da hiperinflação, quando tudo era indexado, apesar de o Banco Central ter mudado e se tornado mais flexível e independente do mercado financeiro.

Para o presidente do Conselho de Planejamento Estratégico da Fecomercio, Paulo Rabello de Castro, o Brasil contorna o problema da inflação criando outro ainda mais grave, que é o excesso de apreciação do câmbio. “Pior ainda: o faz por meio de um mecanismo de risco, que é o de pagar o juro mais alto do mundo, com encargo financeiro que aumenta a despesa pública”, destacou.

Em razão disso, ele crê que, provavelmente, o governo não conseguirá entregar o resultado que todos esperam no controle da inflação, apesar do otimismo reinante.



Luciano Alvarez

"O País não esqueceu a inflação. Ela ainda está em primeiro plano, mas não tem país algum a combatendo com os instrumentos que o Brasil utiliza"

Antônio Delfim Netto
(ex-ministro da Fazenda)

Um desses otimistas é Octavio de Barros, economista-chefe do Bradesco que também participou do seminário da Fecomercio. Ele prevê a convergência da inflação para a meta em 2012. “Este ano é um período de ajuste e de aperto fiscal. O BC tem realizado um ótimo trabalho e essa gestão está determinada a atingir a meta no próximo ano”, avaliou.

Medidas macroprudenciais

Em meados de março passado, o vice-presidente da República, Michel Temer, afirmou que o governo deve retomar a discussão de novas medidas macroprudenciais, já que a presidente Dilma disse que não aceitará a inflação. “Dilma já disse que não vai tolerar a inflação e isso indica a necessidade da adoção de medidas condizentes a essa colocação. Em breve, essas providências serão tomadas”, disse.

Segundo Temer, o governo aprofundará a discussão sobre essas medidas. Em dezembro, ainda na gestão Lula, o governo anunciou um conjunto de medidas macroprudenciais para conter a alta da inflação. Entre elas estava o aumento do requerimento de capital para operações de crédito a pessoas físicas, de crédito consignado e nos financiamentos de veículos. Outra medida anunciada foi a elevação dos depósitos compulsórios.

No entanto, de acordo com a análise do ex-ministro da Fazenda e sócio da Tendências Consultoria, Mailson da Nóbrega, os instrumentos macroprudenciais que o governo adotou para conter o avanço da inflação podem trazer um alto custo para a economia. “É preocupante ver o governo reagindo de improviso à inflação”, disse, durante seminário realizado em março em São Paulo. “Esse preço muito alto tenderá a ser um aumento mais que necessário da taxa de juros”, completou.

Segundo Nóbrega, ao anunciar a elevação do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), o governo “não analisou as consequências” da medida. “O aumento do IOF atingirá o crédito para bens de consumo duráveis, que são os itens mais comportados da inflação atualmente. A medida não é eficaz, porque a experiência já mostrou que aumento do IOF dificilmente tem impacto no crédito; isso já foi feito em 2008 e 2009”, comparou o ex-ministro.

Nóbrega afirmou que as medidas anunciadas apontam para um momento de transformação da política econômica brasileira. “Se o BC estiver certo, teremos inaugurado uma nova maneira de tratar a inflação no Brasil. No entanto, se estiver errado, o custo da correção desse erro de gestão será



muito alto para população, para a economia e para a própria presidente, em termos políticos."

Em sua avaliação, as medidas macroprudenciais adotadas não seriam o melhor instrumento para lidar com o atual cenário de inflação elevada. "A taxa de juros é o instrumento mais eficaz para conter a inflação, porque influencia no consumo, nas expectativas e no câmbio", diz.

Cenário de alta de juros

A alta de juros deve persistir até que apareçam os primeiros sinais de arrefecimento da atividade econômica, sendo que isso ainda não ocorreu de maneira clara. Ao contrário: haverá uma pressão relevante sobre o equilíbrio entre oferta e demanda ao longo do segundo semestre, à medida que se iniciarem as negociações de reajuste salarial. "Os sindicatos, verificando a falta de mão de obra no mercado, pressionarão por ganhos reais, que poderão gerar reajustes entre 10% e 15% ao ano. Ou seja, o governo tem que agir agora para derrubar a inflação dos próximos meses, que comporá o reajuste. Do contrário, a massa monetária que será injetada na economia poderá gerar um desequilíbrio ainda maior entre oferta e demanda", analisa Flávio Málaga.



O Brasil contorna o problema da inflação criando outro ainda mais grave, que é o excesso de apreciação do câmbio. "Pior ainda: o faz por meio de um mecanismo de risco que é o de pagar o juro mais alto do mundo, com encargo financeiro que aumenta a despesa pública"

Paulo Rabello de Castro
(Conselho de Planejamento Estratégico da Fecomercio)

Além da questão salarial, há ainda o efeito das *commodities*, que seguem em alta, tendência que deve persistir caso a recuperação nos Estados Unidos se mostre real e sustentável e a Europa também inicie seu processo de reversão. "Entretanto, é importante destacar que o governo detém um arsenal variado para combater a inflação, e está utilizando o mais simples, fácil e danoso: a alta dos juros. Essa alta afeta as contas do governo, que tem sua dívida basicamente indexada à

Selic, gerando, portanto, mais despesas financeiras e reduzindo assim a capacidade do governo de investir", pontua o doutor em Finanças.

Além disso, a alta dos juros desmotiva as empresas a investirem, já que o custo de capital aumenta na mesma intensidade, impedindo uma expansão da capacidade disponível e da infraestrutura do País. Essa falta de investimento acentua ainda mais o desequilíbrio entre oferta e demanda, podendo gerar alta da inflação, justamente o que se queria evitar.

É uma situação difícil para a gestão financeira do País, pois compromete o poder de compra da população, cria necessidade de instrumentos de reposição de inflação sobre salários, produtos e serviços, enfraquece a moeda internacionalmente e repele investidores de longo prazo, atraindo apenas especuladores. Por isso, é melhor combater a inflação no momento zero, ainda que os meios de combate muitas vezes gerem insatisfação com a população em geral", diz Marco Antonio Esteves Fernandes.

Por fim, a elevação da taxa de juros atrai mais investimentos estrangeiros de origem especulativa, que chegam ao País para se beneficiar dessa alta, supervalorizando o real e prejudicando ainda mais a indústria brasileira, que se des-

"Este ano é um período de ajuste e de aperto fiscal. O BC tem realizado um ótimo trabalho e essa gestão está determinada a atingir a meta no próximo ano"

Octavio de Barros
(Bradesco)



motiva a investir e aumentar sua capacidade. “O governo deveria usar um instrumento mais apropriado: reduzir suas despesas ou o tamanho do Estado, o que injetaria menos recursos na economia, resfriando-a conseqüentemente”, sugere Málaga.

Nesse caso, a alta dos juros poderia nem ser necessária. Entretanto, a redução de despesas tem um custo político elevado, além de ser difícil de se executar, já que grande parte dela é atrelada a remuneração dos servidores federais, que não podem ser demitidos.

“Quando a taxa de inflação está alta, ela destrói o poder aquisitivo dos salários, principalmente do trabalhador de renda mais baixa que, ao fim do mês, não possui sobra de recursos para investir a fim de que o poder de compra de sua poupança seja mantido. No cenário de alta inflacionária, as pessoas jurídicas terão problemas para controlar seus custos e, conseqüentemente, para apurar o lucro. Vale destacar que a taxa de inflação zero também pode ser ruim, pois poderá significar que não há sobra de poupança a ser reinvestida em produção e na contratação de mão de obra”, avalia Marcelo Cambria.

O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central já elevou a Selic em 100 pontos-base de 10,75% para 11,75% entre janeiro e março. “Novos aumentos serão necessários para diminuir as pressões inflacionárias e estancar a deterioração das expectativas de inflação”, afirma Leonardo Portugal, da Safra Asset.

As expectativas de inflação do mercado coletadas semanalmente pelo BC



"Se o BC estiver certo, teremos inaugurado uma nova maneira de tratar a inflação no Brasil. No entanto, se estiver errado, o custo da correção desse erro de gestão será muito alto para a população, para a economia e para a própria presidente, em termos político"

Mailson da Nóbrega
(ex-ministro da Fazenda/Tendências Consultoria Integrada)

apontam para um quadro agravado para a inflação em 2011 e 2012. “Essas projeções se encontram em patamares incompatíveis com o centro da meta de inflação e estão sendo constantemente revisadas para cima, distanciando-se cada vez mais do centro da meta de 4,5%. Isso reflete um diagnóstico em que o mercado continua sendo surpreendido por alta mais forte da inflação corrente e também que as medidas de elevação de juros, aumento de compulsório e outras medidas monetárias e fiscais não foram suficientes para reverter as pressões inflacionárias. Nesse contexto, a taxa Selic terá que continuar a ser elevada e possivelmente para um nível acima do que muitos estão atualmente esperando”, completa o economista.

“Como o BC acredita que a alta de juros controla parcialmente a inflação, entendo que ainda teremos duas altas este ano, devendo fechar 2011 em 12,25%”, diz Gênova, da Berkley. “Se por um lado essa alta interfere no controle inflacionário, por outro aumenta o custo da dívida do governo. O Brasil capta recursos de longo prazo pagando 12% de remuneração ao ano e mantém as reservas internacionais, basicamente em títulos norte-americanos que pagam 0% de juros”, conclui.

Inflação versus departamento financeiro

Inflação é um processo de aumento generalizado de preços na economia. Portanto, para uma empresa, muitas vezes isso se reflete em maiores custos de material, mão de obra, elevação de custos operacionais e financeiros. “Inflação alta potencialmente gera menor receita caso a elevação de preços não seja compensada por aumento de produtividade ou não seja repassada a consumidores finais. Quando um país enfrenta um cenário de inflação alta, os prêmios de riscos são maiores. O custo de financiamento de investimentos se eleva. A incerteza gerada por taxas altas de inflação diminui a previsibilidade das empresas e das famílias, prejudicando, assim, a tomada de decisões. Inflação alta eleva a desigualdade social e prejudica a distribuição de renda”, explica Leonardo Portugal.

“As empresas trabalham com cenários orçamentários de médio e longo prazo, e, quando a inflação se descola das metas planejadas, os custos automaticamente sobem, podendo influenciar os preços praticados pelas organizações, com vistas a reequilibrar os resultados. Se a concorrência de mercado inibe as empresas de reajustar preços, outras ações podem ser requeridas, como redução de pessoas e



outros custos”, pondera Luiz Claudio de Gênova, da Berkley.

Segundo Daniel Levy, diretor de Global Finance Services para a América Latina da Johnson & Johnson, a inflação é um dos piores males de uma economia. “Ela interfere em todas as áreas de uma empresa e, especialmente, na área financeira. Planejamento de curto e longo prazos precisam ser revistos, políticas de importação e exportação também, o *hedging* [realização de um determinado investimento com o objetivo específico de reduzir ou eliminar o risco de outro investimento ou transação] dessas operações, políticas de preços e concorrências, entre outros. Isso sem falar em toda a política de caixa e investimentos de curto e longo prazos, compras de matérias-primas e materiais, diretamente afetados por uma espiral inflacionária”, adverte.

Seguindo a mesma linha, Rubens Batista Jr., do KF Group, comenta: “O departamento financeiro é claramente afetado, uma vez que é ele que lida com a gestão e o registro de transações financeiras, sejam aquelas diretamente geradas pelo departamento bem como aquelas geradas por outras áreas. E, em um ambiente inflacionário, o importante – e isso vale para o departamento financeiro e para o CFO – é buscar proteção,



Guilherme Marques

"Com base em experiências tomadas de um país com história (hiper) inflacionária, a antecipação aos fatos e a tomada de ações preventivas se mostraram as medidas mais apropriadas, assim como, em contraponto, reagir ou remediar os estímulos inflacionários pode acarretar em ações pouco efetivas"

Daniel Levy
(Johnson & Johnson)

e isso passa por revisar e monitorar dois aspectos de suma importância: aqueles vinculados à geração de receitas, ou seja, precificação de produtos e serviços e, também, proteção de caixa; e aqueles vinculados aos custos, tais como as alterações de tabelas de preços de compras, reajustes contratuais, entre outros.”

“A inflação provoca a necessidade de que o departamento financeiro seja mais ágil. A informação torna-se um bem mais precioso, com o objetivo de proteger os ativos das empresas como,

por exemplo, seu setor de contas a receber”, destaca José Rogério Luiz, vice-presidente executivo, financeiro e diretor de Relações com Investidores da Totvs, e também vice-presidente da Diretoria Executiva do IBEF SP.

Batista complementa afirmando que um dos grandes problemas da inflação é que perdemos a referência, “e isso é muito perigoso. E, diante desse risco, o CFO tem um papel fundamental, no sentido de preservar tal referência na empresa.”

Para Flávio Málaga, a inflação afeta todo o planejamento financeiro, uma vez que gera aumentos de custos, os quais nem sempre podem ser repassados aos preços de venda, comprometendo o desempenho projetado. “Os executivos financeiros devem acompanhar a pressão inflacionária sobre seus custos e desenvolver, junto com os demais setores da empresa, as estratégias para lidar com tais aumentos. Por exemplo, com a área de suprimentos, pode-se desenvolver estratégias para compra de lotes maiores, ou para o desenvolvimento de novos fornecedores ou materiais. Com a área de vendas, pode-se desenvolver estratégias de repasse, e com a área operacional, metas para ganhos de eficiência que compensem os aumentos de custo dos insumos. Enfim, a inflação gera uma pressão maior sobre a área fi-

"Uma das principais consequências da inflação é a potencial deterioração do contas a receber, que deve ser foco de atenção da área financeira. Outro ponto é a necessidade de aprimoramento dos processos de tesouraria, com foco na eficiência das aplicações financeiras e eventuais tomadas de capital"

José Rogério Luiz
(Totvs/Diretoria Executiva do IBEF SP)



Divulgação

nanceira e a necessidade de uma maior interação desse departamento com as demais áreas da organização”, afirma.

O próprio departamento financeiro pode desenvolver estratégias de proteção contra essa alta, por meio do uso de instrumentos financeiros como os derivativos, o mercado futuro de *commodities* ou de dólar, entre outros. Entretanto, o uso inadequado desses instrumentos pode gerar problemas como os enfrentados pela Sadia e Aracruz, em 2008.

A aceleração dos indicadores inflacionários da economia brasileira este ano deverá resultar em aumento das despesas da Comgás no mesmo período, sinalizou a direção da companhia. Em entrevista coletiva realizada no início de abril, o diretor financeiro e de Relações com Investidores, Roberto Lage, ressaltou que a pressão inflacionária contribuiu para a alta de 7,4% nas despesas com vendas, gerais e administrativas da Comgás em 2010, em relação ao ano anterior. O mesmo deve ocorrer em 2011, segundo o executivo. “As despesas devem subir um pouco”, afirmou, sem revelar projeções.

Empresas indexadas

As empresas que têm suas receitas atreladas a contratos que permitem a indexação sofrem menos com o impacto da inflação, já que não precisam se preocupar com concorrentes ou com o poder de barganha do cliente. “Entretanto, vale lembrar que, ainda assim, essas empresas geralmente só podem reajustar seus preços uma vez ao ano e, até essa data, sua margem de lucro pode ter sido corroída”, pontua Málaga.



"Quando a taxa de inflação está alta, ela destrói o poder aquisitivo dos salários, principalmente do trabalhador de renda mais baixa que, ao fim do mês, não possui sobra de recursos para investir a fim de que o poder de compra de sua poupança seja mantido. No cenário de alta inflacionária, as pessoas jurídicas terão problemas para controlar seus custos e, conseqüentemente, para apurar o lucro"

Marcelo Cambria
(Fundação Escola e Comércio Álvares
Penteado – Fecap/Anbima)

Na opinião de Guido Martinelli Junior, diretor financeiro da Prodent, “lamentavelmente ainda temos contratos indexados. Sendo assim, a inflação interfere no aumento da receita e, algumas vezes, no aumento das despesas administrativas”, afirma.

Para Portugal, nunca é possível fazer uma indexação perfeita e completa. Em muitos casos, a empresa não tem poder

"Gerenciar o ciclo financeiro e buscar opções de financiamento a custo competitivo estão entre os desafios de um diretor financeiro. Normalmente, esquecemos que o maior redutor de custo de uma empresa é o planejamento. Dessa maneira, o CFO deve orientar a empresa a melhorar a previsão dos seus gastos para priorizar os investimentos estratégicos no momento de crise"

Guido Martinelli Junior
(Prodent)

de mercado para repassar seus custos completamente. “Ainda que tivesse, se a inflação está acelerando a indexação, que é normalmente baseada na inflação passada, não repõe todas as perdas. Já vimos esse episódio no Brasil. Se face à inflação uma empresa tenta responder apenas com indexação, acabará deixando de ser competitiva. A solução é buscar reduções de custo, aumento de eficiência para aumentar a produtividade”, sugere.

“Entendo que a inflação é nociva ao mercado como um todo. No entanto, no caso das empresas indexadas, apenas tornam-se mais fáceis operacionalmente os controles e processos internos. Eu vivi os piores períodos inflacionários no Brasil e posso afirmar: ninguém se beneficia”, garante Luiz Claudio Gênova, diretor financeiro da Berkley International Brasil.

Os desafios dos CFOs

Diante desse novo cenário, onde a inflação tem demandado grande atenção por parte do corpo diretivo das empresas, é de suma importância que o CFO esteja atento a todos os movimentos de mercado que possam interferir nos rumos da inflação. “Com isso, cabe ao diretor financeiro sempre tomar decisões ou sugerir ações de adequação da planilha de custos, bem como contribuir na precificação e nas estratégias comerciais e mercadológicas. Outro aspecto importante é estar à frente das negociações com os principais fornecedores, visando contratos aderentes aos negócios da empresa e que, independentemente da inflação, componham adequadamente a planilha de custos da organização”, garante Gênova.

Para lidar com a inflação, o CFO deve, em primeiro lugar, saber se o processo de alta de preços é algo transitório, pontual ou se tem um caráter mais permanente. “Quando o processo é transitório, muitas vezes o aumento de preços pode ser absorvido sem muitas conseqüências no lucro ou na estrutura de custo de uma empresa”, comenta Leonardo Portugal.

Segundo José Rogério Luiz, cabe ao

CFO proteger os ativos da empresa. “Uma das principais consequências da inflação é a potencial deterioração do contas a receber, que deve ser foco de atenção da área financeira. Outro ponto é a necessidade de aprimoramento dos processos de tesouraria, com foco na eficiência das aplicações financeiras e eventuais tomadas de capital”, ressalta.

Ele destaca, ainda, que “esse profissional deve ter em mente a necessidade de diminuir prazos e buscar instrumentos financeiros que possam atenuar os efeitos inflacionários”.

Fernandes complementa, afirmando que “o CFO precisa compreender detalhadamente o mercado em que atua, saber quais são as forças inflacionárias sobre seus produtos e saber proteger seus investimentos e disponibilidades financeiras”.

“Gerenciar o ciclo financeiro e buscar opções de financiamento a custo competitivo estão entre os desafios de um diretor financeiro”, aponta Martinielli, da Prodent. “Normalmente, esquecemos que o maior redutor de custo de uma empresa é o planejamento. Dessa maneira, o CFO deve orientar a empresa a melhorar a previsão dos seus gastos para priorizar os investimentos estratégicos no momento de crise”, garante.

Aumentos de preços permanentes são mais complicados de serem solucionados. “Empresas grandes têm maior poder de barganha e, em certas ocasiões, conseguem limitar ou evitar que os preços de seus insumos sejam elevados ou, até mesmo, conseguem repassar o aumento de preço adiante. Pequenas e médias empresas não possuem a mesma flexibilidade e, muitas vezes, precisam manter um constante quadro de inovação e aumento contínuo de produtividade para limitar os efeitos de taxas de inflação elevadas”, comenta.

Para Daniel Levy, da J&J, o CFO deve, antes de qualquer coisa, se antecipar aos fatos. “Ele deve acompanhar o desenrolar dos fatos econômicos e as consequências para o setor em que atua. Embora eu acredite que a situação esteja sob controle, se faz necessária

uma construção de possíveis cenários e suas consequências. Com base em experiências tomadas por um país com história (hiper) inflacionária, a antecipação aos fatos e a tomada de ações preventivas se mostraram as medidas mais apropriadas, assim como, em contraponto, reagir ou remediar os estímulos inflacionários pode acarretar em ações pouco efetivas”, alerta o diretor.

Nova geração de CFO

Há cerca de 20 anos, a inflação possuía dois dígitos por mês, ficando constantemente acima de 10% ao mês. Muitos dos executivos que hoje estão no mercado vivenciaram períodos de alta inflacionária.

Para que o CFO de hoje saiba lidar da melhor maneira possível com essa nova realidade, os entrevistados apontam como um dos caminhos mais rápidos e adequados o aproveitamento do conhecimento dos profissionais mais antigos. O intercâmbio de informações e experiências com profissionais da “velha guarda” será de grande valia nesse momento.

Outro ponto essencial, na visão de Flávio Málaga, diz respeito aos CFOs entenderem os direcionadores de custos e de receitas de suas empresas, de maneira a projetar o impacto inflacionário nos números. “Sabendo que o insumo principal da empresa são resinas à base de petróleo, por exemplo, o CFO pode esperar por aumentos de custos no curto prazo, já que o preço do petróleo está subindo. E pode se antecipar, realizando negociações de compra de prazos mais longos e operações financeiras que protejam o custo do insumo, participando das renegociações de preços junto à área comercial, entre outras”, indica.

Quanto ao que foi aprendido, diz o especialista, pode-se afirmar que, em períodos inflacionários, os resultados são muito menos previsíveis, exigindo maior sensibilidade dos CFOs. “Dessa forma, um descuido pode afetar o resultado de um ano inteiro”, ressalta.

Gênova aponta, ainda, a necessidade de se “manter a visão voltada para dentro e para fora das organizações,

Outsourcing de:

- Contabilidade
- Tributos
- Gestão de Pessoas
- Consultoria

(11) 3295-4725

(21) 3233-4745



Desde 1976

conhecer mais dos ambientes macroeconômicos, ter um poder de negociação mais aguçado, ser criativo e contar com uma gestão rígida e eficiente dos custos” como itens fundamentais à nova geração de CFOs.

Para José Rogerio Luiz, a palavra-chave é agilidade. “Os novos CFOs evidentemente precisam de conhecimento avançado sobre sua área de atuação e sobre o mercado como um todo. Mas essas informações somente terão real serventia se esse profissional for ágil no momento de tomar decisões. Agilidade é essencial para um CFO. Mas nada de agir no desespero e nada de soluções milagrosas. Na inflação, os agentes devem tentar se proteger. Tirar vantagem da inflação para obter ganhos na tesouraria tende a ser uma tentação perigosa.”

Já Portugal acredita na importância de “munir-se de boas estimativas da inflação futura; reduzir o caixa da empresa apenas ao mínimo necessário, tentar proteger esse caixa investindo os recursos a taxas superiores à inflação esperada, mas mantendo a liquidez necessária; procurar comprar insumos a prazo sem correção ou com correção abaixo da inflação esperada; tomar empréstimos com taxas de juros abaixo da inflação esperada. Mas, quando todo o mundo tenta fazer a mesma coisa, essas estratégias não funcionam”, adverte.

“Os novos CFOs precisam entender as consequências que uma espiral inflacionária traz para a sua empresa, seu setor e para a comunidade como um todo. Como o próprio termo diz, espiral inflacionária significa um movimento

“Reduzir o caixa da empresa apenas ao mínimo necessário, tentar proteger esse caixa investindo os recursos a taxas superiores a inflação esperada, mas mantendo a liquidez necessária. Procurar comprar insumos a prazo sem correção ou com correção abaixo da inflação esperada. Tomar empréstimos com taxas de juros abaixo da inflação esperada. Mas quando todo o mundo tenta fazer a mesma coisa, essas estratégias não funcionam”

Leonardo Portugal
(Safra Asset/IBEF Jovem)

com efeito multiplicador. Por exemplo, o aumento no preço dos combustíveis. Esse fato tem como consequência o aumento do frete de todos os produtos da economia. E, assim, temos o efeito multiplicador”, diz Levy.

Para o diretor, também é importante atentar para o descasamento entre oferta e demanda. “Isso coloca uma enorme pressão nos preços. Para isso, não basta medidas de contenção de inflação, mas investimentos em capital físico e humano para expansão da oferta.”

Empréstimos internacionais

Recentemente, o governo brasileiro majorou a alíquota de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) dos empréstimos internacionais para 6%. Essa medida visa conter a valorização do real diante do dólar, já que essa situação é muito incômoda, principalmente para os exportadores brasileiros que, neste cenário, veem a quantia a ser recebida em reais diminuída quando fazem a conversão dos dólares para real.

“A intervenção do governo é compreensível; entretanto, as companhias brasileiras ainda utilizam bastante as linhas de empréstimos internacionais porque as taxas de juros praticadas localmente

são exageradamente altas. Algumas formas de proteção contra valorizações ou desvalorizações de moedas são encontradas no mercado financeiro por meio dos instrumentos derivativos, como os *swaps*, as opções e os termos de moeda [*non-deliverable forwards* – NDFI”, explica Marcelo Cambria.

A combinação de uma taxa de câmbio favorável (real valorizado) com a busca de crédito internacional por taxas melhores é um indicador de que empréstimos denominados em moeda estrangeira persistirão, prevê Rubens Batista. “Creio que tomar dívida em moeda estrangeira para empresas que tenham *hedge* natural, ou seja, que são exportadoras, não é um problema. Todavia, empresas que transacionem [receita e gastos] em reais deveriam ser mais cautelosas, lançando mão de duas coisas importantes, sendo a primeira uma criteriosa análise do contrato de crédito e, a segunda, buscar proteção via uso de instrumento financeiro adequado”, adverte.

Segundo Fernandes, a perspectiva é de que “o País continue tomando empréstimos no exterior, principalmente com uma taxa de câmbio tão favorável e com disponibilidade enorme de recursos para serem aportados no Brasil”.

Os empréstimos poderão ser nos projetos ou corporativos, dependendo do caso. “A proteção pode ser natural ou via estruturas de *hedge*, como NDFs e *forwards*”, afirma.

Na visão de José Rogerio Luiz, “o mercado continuará aberto para as boas empresas e histórias, mas o *hedge* é fundamental. Apostar no câmbio pode levar a consequências desastrosas. Isso é papel dos bancos”, adverte.

Produção de bens

Cada país que compõe o Bric (Brasil, Rússia, Índia e China) possui funções claras no desempenho econômico mundial. “Brasil e Rússia têm vocação para fornecimento de matérias-primas, dadas suas extensões geográficas, enquanto Índia e China têm concentração de mão de obra qualificada e mais barata, além



EVENTOS IBEF SÃO PAULO 2011

Temas do mais alto interesse para executivos e executivas de Finanças, tratados por notáveis especialistas, CEOs e CFOs de nossas principais empresas, além de autoridades do primeiro escalão do governo, estão previstos na grade de eventos do Instituto para 2011.

Mantenha-se informado, recicle conhecimentos e amplie a sua rede de relacionamento profissional. Participe dos seminários, mesas redondas, encontros técnicos e cafés da manhã realizados pelo IBEF São Paulo.



de fornecerem *know-how* em tecnologia para preencher a demanda nos setores de serviços e manufatura”, explica Cambria, da Fecap e da Anbima.

Diante desse cenário, que apresenta grandes possibilidades de crescimento, muitas empresas vêm avaliando a possibilidade de transferir suas plantas para o exterior. “A transferência de plantas é algo a se pensar, contudo, dentro de um contexto mais amplo, envolvendo a estratégia de expansão a outros mercados”, pondera Batista. “Afinal, o tema não envolve apenas custos, mas também gestão e cultura, daí a necessidade de não se tomar uma decisão desse nível baseada em oportunidades momentâneas.”

No tocante à produção fabril, Batista aponta o problema dos custos de mão de obra no Brasil. “A despesa total [salários + encargos] da mão de obra no Brasil, se não for a mais alta, está entre as maiores do Bric. O problema do custo de mão de obra fabril, todavia, não é apenas aquele relacionado ao valor, mas também à produtividade, ainda bastante baixa, dada a falta de qualificação.”

Já em relação à importação de matérias-primas, segundo o diretor do KF Group, “ao câmbio atual, vale a pena investigar a possibilidade de importação de mercadorias, sejam para revenda ou para importação. No entanto, antes de se iniciar isso, é extremamente importante fazer uma boa pesquisa do produto e do fornecedor. Ao mesmo tempo, os fornecedores locais não devem ser de todo abandonados, pois uma vez que haja uma alteração na taxa



"Sabendo que o insumo principal da empresa são resinas à base de petróleo, por exemplo, o CFO pode esperar por aumentos de custos no curto prazo, já que o preço do petróleo está subindo. E pode se antecipar, realizando negociações de compra de prazos mais longos e operações financeiras que protejam o custo do insumo, participando das renegociações de preços junto à área comercial, entre outras"

Flávio Málaga
(FEA-USP)

de câmbio ou na carga de impostos, a situação pode vir a se inverter”, alerta.

Perspectivas

Em 30 de março passado, o Banco Central elevou sua estimativa para o IPCA deste ano, informou a autoridade monetária por meio do relatório de inflação do primeiro trimestre. A previsão anterior, divulgada em dezembro de

"Os novos CFOs evidentemente precisam de conhecimento avançado sobre sua área de atuação e sobre o mercado como um todo. Mas essas informações somente terão real serventia se esse profissional for ágil no momento de tomar decisões. Agilidade é essencial para um CFO. Mas nada de agir no desespero e nada de soluções milagrosas. Tirar vantagem da inflação para obter ganhos na tesouraria tende a ser uma tentação perigosa"

José Rogerio Luiz
(Totvs/Diretoria Executiva do IBEF SP)

2010, era de que a inflação ficaria em torno de 5% em 2011. Já no novo relatório, a expectativa avançou para 5,6%.

Apesar do aumento da estimativa de inflação, o BC ainda prevê menos inflação do que o mercado financeiro. Os economistas dos bancos acreditam que o IPCA ficará na casa de 6% neste ano e de 4,9% em 2012.

Para Leonardo Portugal, a persistência de um quadro inflacionário alto vai requerer ações mais restritivas no âmbito da política monetária e fiscal. “O crescimento econômico será menor. Como o processo inflacionário no País ainda tem um elevado grau de inércia, provavelmente teremos que manter taxas de juros mais altas por um período mais prolongado até que a alta da inflação seja revertida. Nesse contexto, a expansão dos investimentos tende a ser menor, o que prejudicaria o potencial de maior crescimento econômico no médio prazo”, indica.

Gênova aponta algumas possíveis consequências da manutenção da alta inflacionária: “Indexação de preços; disseminação dos cartéis em alguns segmentos; preços tarifados com altas acima da inflação; volta das grandes negociações sindicais; sérios problemas na elaboração de orçamentos plurianuais; aumento de juros, restrição de financiamento para consumo e pressão sobre o câmbio; aumento de empresas com dificuldades financeiras, com maior índice de concordatas e falências; e diversos outros problemas originados por um ambiente inflacionário.”

Segundo Martinelli, da Prodent, as previsões estão alinhadas com a política do novo governo, do qual a prioridade é manter a taxa de crescimento. “Obviamente, a falta de independência do Banco Central não gera um ambiente favorável para o desenvolvimento de um modelo que assegure o crescimento e a manutenção da inflação em linha com as metas inflacionárias e o FMI. As previsões são conservadoras, mas realistas, em virtude do cenário de aumento do salário-mínimo e alta do endividamento para consumo de bens”, conclui. ■



Divulgação

Política Nacional de Resíduos Sólidos

por Fabrício Dorado Soler*

Depois de mais de duas décadas em tramitação e de longos debates foi sancionada, em agosto de 2010, a Política Nacional de Resíduos Sólidos – PNRS (Lei Federal nº 12.305/10), impondo obrigações a governos, empresários e população em geral, no tocante ao gerenciamento dos resíduos e de materiais recicláveis.

De pronto é oportuno enfatizar que na gestão dos resíduos a PNRS determinou que se deve observar a seguinte ordem de prioridade: não geração, redução, reutilização, reciclagem, tratamento dos resíduos sólidos e disposição final ambientalmente adequada dos rejeitos.

Assim, visando compatibilizar interesses entre os agentes econômicos e sociais e os processos de gestão empresarial e mercadológica com os de gestão ambiental, desenvolvendo estratégias sustentáveis, a PNRS instituiu a responsabilidade compartilhada pelo ciclo de vida dos produtos, a ser implementada de forma individualizada e encadeada, abrangendo os fabricantes, importadores, distribuidores e comerciantes, os consumidores e os titulares dos serviços públicos de limpeza urbana e de manejo de resíduos sólidos.

Nesse sentido, cumpre invocar o sistema de logística reversa, em que a empresa deverá realizar o recolhimento, a reciclagem e a destinação ambientalmente correta de determinados resíduos após

"Caberá às empresas se organizarem para minimizar sempre que possível o risco de eventuais autuações, sejam elas criminais ou administrativas, e a ocorrência de potenciais danos ao meio ambiente"

o consumo, como agrotóxicos, pilhas e baterias, pneus, óleos lubrificantes, lâmpadas fluorescentes e produtos eletroeletrônicos e seus componentes.

Dessa forma, caberá aos fabricantes, importadores, distribuidores e comerciantes desses produtos e/ou embalagens tomarem todas as medidas necessárias para assegurar a implementação e operacionalização do sistema de logística reversa sob seu encargo, mediante a implantação de procedimentos de compra de produtos ou embalagens usados; disponibilização de postos de entrega de resíduos reutilizáveis e recicláveis; atuação em parceria com cooperativas ou outras formas de associação de catadores de materiais reutilizáveis e recicláveis. No mesmo sentido, vale observar também a respon-

sabilidade dos consumidores em efetuar a devolução após o uso desses materiais, aos comerciantes ou distribuidores.

Com o objetivo de aclarar a aplicação dessa Política, apresentamos algumas definições legais constantes da PNRS, que de agora em diante passarão a fazer cada vez mais parte do cotidiano das empresas e dos agentes produtivos:

- Resíduos sólidos: material, substância, objeto ou bem descartado resultante de atividades humanas em sociedade, a cuja destinação final se procede, se propõe proceder ou se está obrigado a proceder, nos estados sólido ou semissólido, bem como gases contidos em recipientes e líquidos cujas particularidades tornem inviável o seu lançamento na rede pública de esgotos ou em corpos d'água, ou exijam para isso soluções técnica ou economicamente inviáveis em face da melhor tecnologia disponível;

- Rejeitos: resíduos sólidos que, depois de esgotadas todas as possibilidades de tratamento e recuperação por processos tecnológicos disponíveis e economicamente viáveis, não apresentem outra possibilidade que não a disposição final ambientalmente adequada;

- Geradores de resíduos sólidos: pessoas físicas ou jurídicas, de direito público ou privado, que geram resíduos sólidos por meio de suas atividades, nelas incluído o consumo;

• Ciclo de vida do produto: série de etapas que envolvem o desenvolvimento do produto, a obtenção de matérias-primas e insumos, o processo produtivo, o consumo e a disposição final;

• Logística reversa: instrumento de desenvolvimento econômico e social caracterizado por um conjunto de ações, procedimentos e meios destinados a viabilizar a coleta e a restituição dos resíduos sólidos ao setor empresarial, para reaproveitamento, em seu ciclo ou em outros ciclos produtivos, ou outra destinação final ambientalmente adequada;

• Responsabilidade compartilhada pelo ciclo de vida dos produtos: conjunto de atribuições individualizadas e encadeadas dos fabricantes, importadores, distribuidores e comerciantes, dos consumidores e dos titulares dos serviços públicos de limpeza urbana e de manejo dos resíduos sólidos, para minimizar o volume de resíduos sólidos e rejeitos gerados, bem como para reduzir os impactos causados à saúde humana e à qualidade ambiental decorrentes do ciclo de vida dos produtos, nos termos da PNRS; e

• Gerenciamento de resíduos sólidos: conjunto de ações exercidas, direta ou indiretamente, nas etapas de coleta, transporte, transbordo, tratamento e destinação final ambientalmente adequada dos resíduos sólidos e disposição final ambientalmente adequada dos rejeitos, de acordo com plano municipal de gestão integrada de resíduos sólidos ou com plano de gerenciamento de resíduos sólidos.

Ainda no final de 2010, a PNRS foi regulamentada pelo Decreto Federal nº 7.404/10, que também criou o Comitê Interministerial da Política Nacional de Resíduos Sólidos e o Comitê Orientador para a Implantação dos Sistemas de Logística Reversa.

As novidades não ficam por aí. A PNRS e o respectivo decreto regulamentar trouxeram, no âmbito da responsabilidade ambiental, novas sanções criminais e administrativas, que, porventura, podem afetar direta ou indiretamente as finanças de toda e qualquer companhia que opere em território nacional, conforme se observa abaixo:

Lei de Crimes Ambientais

Conduta: produzir, processar, embalar, importar, exportar, comercializar, fornecer, transportar, armazenar, guardar, ter em depósito ou usar produto ou substância tóxica, perigosa ou nociva à saúde humana ou ao meio ambiente, em desacordo com as exigências estabelecidas em leis ou nos seus regulamentos:

Sanção: reclusão, de um a quatro anos, e multa.

Nas mesmas penas incorre quem abandona os produtos ou substâncias referidos no *caput* ou os utiliza em desacordo com as normas ambientais ou de segurança; ou manipula, acondiciona, armazena, coleta, transporta, reutiliza, recicla ou dá destinação final a resíduos perigosos de forma diversa da estabelecida em lei ou regulamento.

Infrações Administrativas Ambientais

Conduta: causar poluição de qualquer natureza em níveis tais que resultem ou possam resultar em danos à saúde humana, ou que provoquem a mortandade de animais ou a destruição significativa da biodiversidade:

Sanção: multa de R\$ 5.000,00 a R\$ 50.000.000,00.

Incorre nas mesmas multas quem lançar resíduos sólidos ou rejeitos em praias, no mar, quaisquer recursos hídricos ou *in natura* a céu aberto; descumprir obrigação prevista no sistema de logística reversa implantado, consoante as responsabilidades compartilhadas; deixar de segregar resíduos sólidos na forma estabelecida para a coleta seletiva; e deixar de manter atualizadas e disponíveis informações completas sobre a realização das ações do sistema de logística reversa sobre sua responsabilidade.

Dessa forma, caberá às empresas se organizarem para minimizar sempre que possível o risco de eventuais autuações, sejam elas criminais ou administrativas, e a ocorrência de potenciais danos ao meio ambiente. E, para isso, além da impres-



©iStockphoto.com/beboy

cindível adoção de medidas visando se pautar por investimentos responsáveis, os empreendedores devem atentar às disposições em torno do exigido Plano de Gerenciamento de Resíduos Sólidos, instrumento hábil a aclarar diagnóstico, mecanismos de gestão, responsabilidade compartilhada, sistema de logística reversa, definição de estruturas operacionais, ações preventivas e corretivas, além de metas e procedimentos relacionados à minimização da geração de resíduos sólidos. ■

Fabício Dorado Soler é Coordenador do Departamento de Meio Ambiente e Sustentabilidade de Felsberg e Associados. Especialista em Gestão Ambiental pela USP, pós-graduado em Negócios do Setor Energético também pela USP e MBA Executivo em Infra-estrutura pela FGV. Profissional com experiência em consultoria estratégica em matéria jurídico-ambiental, perito habilitado junto à Agência Reguladora de Saneamento e Energia do Estado de São Paulo (Arseps), presidente da Comissão de Direito da Energia da OAB/SP, palestrante e autor de diversos artigos na área do Direito Ambiental, especialmente nos segmentos de infraestrutura, energia, bioenergia, agronegócio, resíduos sólidos, mudanças climáticas, biodiversidade e emissões atmosféricas.



Assunto polêmico no Brasil e EUA, a ameaça de desindustrialização pode não ser o que parece

Dados da ONU mostram, à primeira vista, que a tendência é geral, exceto na China, embora sem implicar o fim de setores industriais

Antonio Machado*

A atualização da base de dados da Organização das Nações Unidas (ONU) sobre o Produto Interno Bruto (PIB) global e por país lança mais luzes sobre a polêmica, que não ocorre só no Brasil, sobre a temida desindustrialização. À primeira vista, a tendência é geral, exceto na China, embora sem implicar o fim de setores industriais.

Nos EUA, onde a discussão é ainda mais acirrada pelo desemprego, o assunto encabeça a queda de braço do governo Barack Obama com Pequim e já entrou no debate sobre sua sucessão em 2012. Lá, mais que aqui, atribui-se o fenômeno ao outsourcing da indústria para a China, com a migração de fábricas inteiras, além de acordos para a montagem ou fabricação terceirizada, como fazem a Apple e a Nike.

O caso do renminbi hiperdepreciado é apenas um dos fatores, pois a transposição da indústria dos EUA para a Ásia em geral, não só para a China, foi motivada pelo baixo custo de produção, sobretudo da mão-de-obra e de impostos, e pela maior liberalidade ambiental.

A vantagem do renminbi em relação ao dólar e outras moedas, como o próprio real, é parte da questão porque a China atrelou o câmbio ao dólar e se imunizou da desvalorização induzida pelos EUA – 40% desde 2001 sobre a cesta de moedas de seus parceiros comerciais.

A força do real se deve em grande parte à desidratação do dólar. Que, no entanto, não afeta a China. O custo dessa política para os chineses é o impressionante saldo de reservas – US\$ 3,1 trilhões, quase dois terços em moeda e títulos de dívida do Tesouro dos EUA.

Pois bem: quais as consequências desse choque de titãs? A China ganhou, tornando-se o que chamam de “fábrica do mundo”, e os EUA perderam. Mas quanto perdeu? E a perda é relativa ou absoluta? As perguntas definem a situação da indústria nos EUA. E ajudam também a entender o que se vem passando no Brasil e no resto do mundo.

Em preços correntes, o peso da indústria sobre o PIB dos EUA caiu de 25% em 1970 para 12,9% em 2009. Mas a fatia da indústria global sobre o PIB do mundo também definiu, de 28% para 16,6% (veja em <http://unstats.un.org/unsd/snaama/downloads/Download-GDPcurrent-USD-countries.xls>).

No Brasil, segundo os dados da ONU, recuou de 24,6% do PIB em 1970 para 13,3% em 2009. Na Austrália, de 21,3% para 9%. Canadá, de 21,7% para 11,3%. Alemanha, de 35% para 19%. Japão, de 35% para 20%. E o que ocorreu com a indústria na China?

Serviços crescem mais – Na China, de 1970 a 2009, o naco da indústria sobre o PIB ficou praticamente constante, oscilando entre 35% e 40%. Um desempenho extraordinário, pois proporcionalmente ao PIB a indústria murchou em todo o mundo.

Mas como na média a produção mundial é hoje maior que há 40 anos em termos nominal e real, abatendo a inflação, isto significa que outras atividades é que cresceram mais. E não que a indústria, necessariamente, tenha mirrado nos EUA ou no Brasil.

As atividades de serviços, como hotelaria, comércio, o mercado financeiro e a chamada economia criativa – um conceito que pega de eventos culturais ao desenvolvimento de software e games – é que têm crescido muito mais rápido do que a produção industrial.

Agricultura fez igual – O professor da Universidade de Michigan, Mark Perry, animador do blog *Carpe Diem*, muito concorrido, está convencido de que a China não é o monstro que pintam nos EUA. E até conclui que a indústria vai bem, obrigado, apesar da anemia geral da economia americana.

Perry compara a indústria com a perda de participação relativa no PIB da agricultura dos EUA (semelhante ao que ocorre no Brasil). A produção agrícola, que equivalia a 9% do PIB dos EUA em 1948, em 2002 estava abaixo de 1%. Mas, diz ele, os EUA produzem hoje mais alimentos que em

qualquer momento da história – e ao menor custo sobre a renda disponível (cerca de 10%, contra 25% no Brasil).

Produtividade diz tudo – O “milagre” do campo nos EUA atende pelo nome de produtividade, o que fez com que a maior agricultura do mundo empregue apenas 2,5% do emprego total, contra 12% em 1950 e mais de 80% no século 19.

No confronto entre EUA e China tais relações são mais dramáticas. A indústria de transformação da China, segundo a consultoria IHS Global Insight, se tornou a maior do mundo em 2010, com uma fatia global de 19,8%, contra 19,4% dos EUA, a segunda maior.

É quase um empate. Só que os EUA empregam apenas 11,5 milhões de pessoas para produzir tanto quanto a China faz com 99 milhões de operários. Se ainda é competitiva, só pode ser porque tem custos muito baixos – sua vantagem campeã. E também sua imensa fraqueza em médio prazo.

Risco de comoditização – A polêmica é inescotável. É fato que o mundo rico perdeu várias indústrias, talvez para sempre, como têxteis e eletroeletrônicos. No Brasil, o setor têxtil já sofre intensa concorrência externa. O que resta de eletrônicos é linha de montagem de partes importadas.

E que não houvesse redução absoluta de produção, e não há, dado o nível de utilização da capacidade instalada. É elevado, apesar do avanço das importações. Mas pode estar havendo internacionalização profunda das cadeias produtivas. E sem que tenhamos diferenciais de inovação que prendam ao solo algumas atividades, especialmente de ponta – como nos EUA, que, além disso, sabem “criar” demandas. Vide a Apple.

O risco de comoditização do país é real, vai crescer com o pré-sal, e serviços empregam muito, mas não pagam a conta. ■

**Antonio Machado é jornalista, colunista dos jornais Correio Braziliense, Estado de Minas e Jornal do Commercio, e editor do site Cidade Biz.*



Edi Pereira

Se você está na chuva é para se molhar

Luciana Medeiros von Adamek, coordenadora-geral do IBEF Mulher

Acompanhando alguns *sites* globais de informações sobre as mulheres no mundo corporativo, li e gostaria de compartilhar as minhas impressões sobre um texto muito interessante publicado no *The Glass Hammer* (www.theglasshammer.com) – comunidade *on-line* criada para as mulheres executivas – de autoria da Lynne Morton, reconhecida *coach* de liderança e consultora na área de gestão em Nova Iorque. O artigo, intitulado *Op-Ed: To Win the Game, You Have to Play*, tem início com a pergunta ao leitor sobre se ele se encaixa na seguinte realidade: estar trabalhando muito, com ótimo desempenho e boas avaliações, mas ainda não estar onde gostaria ou não tão rápido como deveria. Essa, com efeito, é uma situação vivida por muitas mulheres de alto potencial, e decididamente não soa como sendo uma situação justa.

De partida, Lynne destaca em seu artigo que “justo” é uma palavra clara e repleta de valores elevados, mas que decididamente, bem ou mal (ou muito mal), não faz parte do vocabulário profissional. Cita ela ainda que muitas mulheres, diante de quadros iníquos ou positivamente injustos aos olhos de um terceiro expectador, tendem a simplesmente se colocarem na posição de vítimas, com maior frequência do que os homens. Ao fazê-lo, deixam então de tirar o melhor proveito de todo o seu potencial, que deveria ser direcionado para alcançar os objetivos profissionais, e simplesmente não “jogam” o jogo organizacional.

Relatório recente divulgado pela *Catalyst* (www.catalyst.org) – comunidade global dedicada a desenvolver e melhorar as formas de atrair e reter as mulheres no local de trabalho –, intitulado *Pipeline's Broken Promise*, veicula os resultados de uma interessante pesquisa sobre os empregados altamente talentosos no famoso *pipeline*. A pesquisa foi feita entre profissionais graduados nas principais escolas de negócios nos Estados Unidos, Canadá, Europa e Ásia, com a intenção de avaliar suas trajetórias de carreira, as metas e expectativas, as oportunidades de desenvolvimento oferecidas a eles, e suas estratégias de gestão no trabalho e na vida familiar. Essa pesquisa demonstrou que os homens estão mais satisfeitos que as mulheres com a progressão de suas carreiras. Apesar do fato de as aspirações serem iguais, observou-se ser mais provável que a posição de um homem pós-MBA esteja em um nível mais elevado do que o de uma mulher. Além disso, os



homens superaram a maioria das mulheres quando começaram nos primeiros cargos das empresas. Por fim, apurou-se que mais mulheres deixaram os seus empregos por causa de um gerente difícil.

Lynne menciona que essas questões podem melhorar a capacidade das mulheres de entender a política organizacional e enxergar onde estão as “minas terrestres” e como é “jogar o jogo”. Afinal, que existe preconceito e estamos ainda desenvolvendo políticas e procedimentos que apoiem o avanço da mulher, não há como negar. Entretanto, esses estudos e pesquisas também demonstram que as mulheres não são tão hábeis em descobrir quais são as redes organizacionais mais importantes, identificar as ligações que devem fazer e cultivar e encontrar as oportunidades de evolução na carreira.

A autora destaca, além disso, que os homens pensam mais sobre como conseguir o que querem e como ganhar o jogo. Eles focam na busca do que querem ser e, para tanto, é funda-

mental o conhecimento da política organizacional e as regras do jogo. Evidentemente, as mulheres sabem, de um modo geral, trabalhar em equipe e têm consciência de que tal deve ser feito dentro da arena de negócios. Mas, como não há um número suficiente de mulheres em posições de liderança e em condições de mudar as regras, é preciso que aprendam a jogar pelas regras atualmente existentes. Abaixo, são destacadas algumas das dicas que a autora cita para que se descubram as regras do jogo, que não estão escritas; para que se aprenda a fazer conexões; e para que se tenham patrocinadores. São elas as seguintes:

1. Aprenda as regras (não escritas). Muitas vezes as mulheres tomam a rota menos direta para a evolução na carreira. Elas podem fazer isso porque se sentem com menor senso de urgência, ou podem fazê-lo porque não consideraram as consequências (sendo que, dentre estas, estão a de não ser levada a sério como futura líder). É preciso, pois, refletir: se você recusar uma promoção ou a chance de participar de uma equipe especial, qual o impacto dessa decisão na sua carreira; você tem exata ciência da reação à sua postura de dizer “não” ou de que deseja ir mais devagar na sua carreira? Ou simplificando: em que medida as regras não escritas em sua organização exigem que você pergunte diretamente pelas oportunidades de carreira ou que gerencie sua própria carreira? Ter noção disso é fundamental, pois existe uma percepção (ou seria preconceito?) da sociedade no sentido de que as mulheres não procuram os papéis de autoridade. Para combater isso, é preciso ser clara sobre seus objetivos e saber quando e com quem se comunicar; encontrar o equilíbrio entre ser a “agressiva” e a que “não é levada a sério”. O estilo de liderança que uma mulher desenvolve deve equilibrar não só os valores pessoais com as percepções de gênero, mas deve também ter em conta a cultura organizacional.

2. Conexões. Os homens tendem a manter maior número de vínculos pessoais nas organizações em que trabalham. Isso pode ser simplesmente porque existem mais homens do que mulheres, e eles têm mais facilidade de se relacionar dentro do mesmo gênero. De toda forma, essa constatação contraria o que se tem divulgado sobre as mulheres, as quais instintivamente têm melhores conexões do que os homens. A diferença fundamental aqui parece ser a de que os homens se conectam conscientemente, por motivos distintos, enquanto as mulheres efetuam conexões de forma inconsciente. Sendo assim, é chegada a hora de as mulheres utilizarem suas habilidades naturais direcionando-as para o foco necessário. É preciso que

conheçam melhor as redes sociais e as redes de poder em suas organizações; saibam como as coisas realmente são feitas e quem toma as decisões. A exata compreensão dessas realidades é essencial para entender a organização, suas políticas e, assim, evitar as minas terrestres ocultas colocadas ao longo da trilha da carreira.

3. Ter patrocinadores. Muitas mulheres ainda acham que as promoções são feitas com base em outras considerações além da capacidade. Por exemplo, 30% dos profissionais acreditam que as promoções das mulheres em suas organizações se baseiam mais na aparência do que na capacidade. Sendo assim, é interessante que haja colegas que tenham exata noção dos valores e da capacidade da profissional, e possam fazê-los conhecidos dos demais, se estes, por razões culturais diversas ou puro preconceito, não conseguem enxergá-los. Um patrocinador, homem ou mulher, pode, assim, auxiliá-la. Um patrocinador será faticamente o seu advogado: irá ajudá-la a chegar à frente, se tiver valores para tanto, dando a conhecer aos demais as suas aptidões. Quanto a isso, apurou-se que 46% dos homens são mais propensos a ter um patrocinador do que as mulheres. Mentores são úteis, mas um mentor vai falar com você, enquanto um patrocinador vai falar de você. Um patrocinador pode fazer a diferença em provar que você é digna de uma nova atribuição. Lembre-se, porém, de que você tem que trabalhar com o patrocinador. Acima de tudo, para a uma carreira consistente, é preciso que os atributos de competência, formação e aptidão dêem sustentação àquilo que estará sendo divulgado; do contrário, o patrocinador será um mero agente de propaganda enganosa, e o engodo, evidentemente, não será capaz (ou não deveria ser, tanto para homens como para mulheres) de sustentar uma posição a médio e longo prazos.

Depois de colocar em evidência essas três dicas, aqui resumidas, a autora termina o seu artigo destacando que as últimas pesquisas sobre as mulheres nas posições em finanças mostraram que 67% das mulheres entrevistadas acreditavam que o fator gênero tornou mais difícil para elas terem sucesso, mas entende a articulista que é possível trabalhar para mudar essa crença. É preciso, portanto, que as mulheres procurem realmente conhecer e usar as regras do jogo para chegar à frente. Mais do que isso, penso eu, é preciso não apenas jogar pelas regras do jogo, mas jogar duro. Se o fizermos, certamente não apenas mudaremos o prognóstico do jogo atualmente jogado, mas teremos condições concretas de ganhá-lo. *Let's play ball!*

Um jovem executivo com uma grande bagagem profissional e pessoal



Divulgação

Luis Rodeguero

Preferências

Palavra

Acreditar!

Guru

Google

Personalidade Histórica

Winston Churchill: "...We shall never surrender..."

Estilo Musical

Rock e pop

Melhor Filme

Matrix

Melhor Livro

Os Axiomas de Zurique, de Max Gunther

Esportes

Caminhadas para a mente, academia para o corpo

Lazer

Ouvir música e almoçar/jantar com amigos e família

Culinária Preferida

Italiana. Com um bom vinho tinto

País (fora o Brasil)

Itália

Melhor cidade

São Paulo

Férias

Com esposa e filho, em algum lugar tranquilo, com mato, pedras, cachoeira, trilhas, caminhadas

Nascido em Itápolis, no interior de São Paulo, Luis Rodeguero veio com a família para São Paulo quando tinha apenas dois anos de idade, "mas sempre passava as férias em Itápolis, onde era possível nadar nos rios, pescar, brincar na rua ou no enorme quintal da minha avó", recorda-se.

Rodeguero conta que sua infância foi cheia de boas experiências. "Eu gostava muito de ler e estudar, valores passados por meus pais, e de fazer esportes", conta. "Foi uma época excelente."

Já na infância, o interesse por equipamentos eletrônicos foi despertado: "Desde pequeno, eu gostava de desmontar rádios e outros equipamentos, tentando entender como funcionavam", comenta. Isso o levou a cursar a faculdade de Engenharia Eletrônica na Escola Politécnica da USP.

A prática da profissão começou com estágios técnicos em Engenharia no Instituto de Eletrotécnica da USP e na Promon Engenharia. Dentro de pouco tempo, Rodeguero seguiu para a área administrativa, onde adquiriu, ao longo dos anos, uma visão ampla e estratégica de negócios por ter trabalhado em diversas áreas: Finanças, Planejamento Estratégico, Comercial/Marketing, Suprimentos, Consultoria, e, atualmente, em Private Equity e M&A, como sócio da Trinity Investimentos.

Para investir em sua carreira e se especializar em sua área de atuação, Rodeguero fez pós-graduação em Administração de Empresas na FGV

(Fundação Getulio Vargas) e MBA internacional pela escola de administração da University of Pittsburgh – PittBusiness.

Rodeguero foi *trainee* no Banco Itaú e trabalhou por seis anos na empresa suíça Holcim; depois, passou um período na multinacional Monsanto, "onde tive a oportunidade de participar de um dos projetos mais interessantes da minha carreira: o desenvolvimento de um novo negócio, sem similar no mundo, com faturamento de US\$ 30 milhões no primeiro ano e com repercussão mundial e impacto significativo no preço das ações da Monsanto na NYSE [New York Stock Exchange, em português, Bolsa de Valores de Nova Iorque]", ressalta.

Rodeguero teve experiência também na Umoe Bioenergy, onde consolidou sua atuação na área financeira, ao ser CFO de um projeto internacional. E, hoje, como sócio da Trinity Investimentos, carrega todas as experiências que teve nas empresas anteriores para os projetos em que trabalha, "e adiciono o conhecimento de mercado de capitais que aprendi, tanto nos cursos que fiz quanto na prática do trabalho atual", pontua Rodeguero.

Essa rica história profissional influenciou bastante na formação da personalidade de Rodeguero. "Tive sorte de participar de muitos projetos interessantes na minha carreira, e de trabalhar com culturas diferentes, especialmente a europeia, a

americana e a brasileira. Também tive a oportunidade de conhecer e conviver com muita gente interessante. São todas essas diversas marcas que compõem a minha experiência e a minha história, e que me fazem ser quem eu sou", conclui.

E, para construir isso tudo, o jovem executivo contou com uma base familiar bastante sólida: "O apoio de minha esposa sempre foi essencial e meus pais foram muito importantes por me transmitirem os valores que carrego até hoje, como a importância de fazer as coisas corretas, o respeito pelos outros, a ética e o valor do estudo para crescer na vida."

Rodeguero dedica seu tempo livre, principalmente, à sua esposa, Marina Kialka, e seu filho, Felipe Kialka Rodeguero, de 6 meses. "Mas também adoro ler, tocar violão e cantar, conversar com os amigos em um almoço, jantar ou *happy hour*."

Ibefiano há pouco mais de dois anos, Rodeguero diz que a instituição o recebeu muito bem. "Profissionalmente, é um ótimo lugar para a troca de opiniões e para me manter atualizado de assuntos técnicos", finaliza. ■



O executivo com a esposa e o filho

Divulgação

Aniversários

Parabéns aos associados que aniversariam em maio!

1 Tsuguio Takayama 2 Antonio Oscar Ponzi 3 Marcello de Simone, Valter Bolin, Claudio Antonio Ambrósio Gomes, Thomas Hollnagel, Marcos Bardagi, Henrique Arantes, Renata Evangelista Romariz Recco e Ricardo Bonazzi 4 Heraldo Gilberto de Oliveira, Luciene Teixeira Fernandes, Ana Carolina de Salles Freire Rutigliano e Lauro Barbosa do Nascimento 5 Claudio Augusto Bonomi, Flávio Antonio Angelin e Jorge Roberto Manoel 6 Carlos Eduardo de Mori Luporini e Benoit Keruzore 7 Luiz Carlos Sambo, Jose Cezario Menezes Barros Sobrinho e José Claudio Securato 8 Nelson de Carvalho Filho, Eduarda Silveira Bueno, Luis Felipe Cursino de Moura Guarnieri e Pablo Rogers Silva 9 Wellington Aparecido Piccino, Sandro Henrique Peixoto Saboia, Ricardo Anbar e Daniel Ferrari 10 James Kenneth Keller 11 Everaldo Guedes de Azevedo França, Jose de Oliveira Barros Junior e Luciano Martire 12 Antonio Marcio Fonseca de Oliveira e Flavio Kezam Málaga 13 Lucio Rideki Takahama, Rodrigo Ferraz Pimenta da Cunha e Leonardo Barros Brito de Pinho 14 Marcus Benedito Teixeira, Fernando Raul Mieli e Luis Paulo de Almeida Rabello 15 Marcos Reinaldo Severino Peters e Leonardo Amaral Donato 16 Thomas Daniel Brull, Eduardo Gil Amarelo e Alexandre Leal Bess 17 Valtemar Lázaro Franco, Claudio Gonçalves dos Santos e Glauco Ulisses de Oliveira 18 Marco Tulio Clivati Padilha 19 Flavio Mario Chiaretti, Luca Banfi Passarelli e Daniel Martins dos Santos 20 Marco Aurélio Galhardo Rennó 21 Marco Aurelio de Castro e Melo, Alexandre José Nini e Ronaldo Puzipe Garcia 22 José Luiz Ribeiro de Carvalho e Ricardo Itapema de C. Monteiro 23 Ricardo Scalzo, Paulo Sérgio Laudisio Leonhardt, Marcos Suryan Neto e Emilson Roman 24 Cyrille Marc Marie Favel, Vinicius Santana Nunes e Geraldo Lima Wandalsen 25 Olga Stankevicius Colpo, Marcelo Ferreira da Gama, Fabio dos Santos Costa e Valter Savian de Lourenço 26 André Felipe Benchimol 27 Vital Jorge Lopes e Monica Garcia Fogazza Rego 28 João Orives Pichinin, José Marcos Teixeira Costa Araujo, Nilton Pereira Oliveira e Ricardo Merrighi de Figueiredo Silva 29 Fernando Mario Rodrigues Marques, Ricardo Werner Marek e Flavia Cristina Buiati Pereira. 30

Novos Associados

Joël Marc George Paillet – Coface do Brasil Seguro de Créditos Internos S.A.

Sabine Elizabeth Marie Madeleine Decousus-Bouquart – Coface do Brasil Seguro de Créditos Internos S.A.

Celso Ricardo Marciniuk – Fleury S.A.

Omar Magid Hauache – Fleury S.A.

Marcio Kenyu Gushiken – Sms Siemag Metalurgia do Brasil Ltda.

João Ricardo Kalil Patah – Fleury S.A.

Alexandre Perazzo de Almeida – Braskem

Erica Emy Maeda Perin – Ernst & Young Terco Auditores Independentes S/S

Marcelle Mayume Komukai – KPMG

Julia Bastos Padula de Azevedo – GE Healthcare

Fabrizio Ghibardello Silva – Santher S.A.

Luiz Fernando Visconti – Tozzini Freire, Teixeira e Silva Advogados

Rogério Cesar Buso Gomes – Banco Bradesco S.A.

Carla Bellangero – KPMG

Alexandre Antonio Coelho – Perfetti Van Melle Brasil Ltda

Leonardo Amaral Donato – Ernst & Young Terco Auditores Independentes S/S

Helena Freire McDonnell – Kurma Espaço Holístico Ltda.

Lucio Rideki Takahama – Banco Bradesco S.A.

Romeu Moreira Silva – ECX Card. Adm. e Processadora de Cartões S.A.

Sebastião Daniel de Souza Filho – TIISA

Carlos Roberto Machado – Ecourbis Ambiental S.A.

Luis Fernando Lobianco da Silva – IBM

Jose Roberto Mendes da Silva – Bardella S.A.

Fabio Luis Mendes Mariano – Brasil Foods S.A.

Guilherme Machado de Sá – Rebouças e Sá

João Marco Adamo Beltrão Frederico – Michael Page International

Diego Patricio Espinosa Garrido – IBM

Magali R. M. Leite – Santa Cruz Medicamentos

Sergio Eduardo da Silva Almeida – SAGG

Katia Rosangela Almeida da Silva – Qualicorp S.A.

Fernando Dias Ricci – Eternit AS

Eduardo de Carvalho Borges – Prado Borges Adv.

Caio Alexandre Morelato Sakagami – Brain Investimentos e Negócios

Julio Braga Pinto – Ernst & Young Terco Auditores Independentes S/S

Daniela Dalfovo – Moraes Navarro Sociedade de Advogados

Luciane Pereira Tomaz

Christiane Aché Pillar – Alstom Brasil Energia e Transporte Ltda.

Cuidados com a "Guerra Fiscal"



Plínio J. Marafon é advogado e consultor tributário. Foi diretor de Assuntos Tributários do IBEF SP de 2005 a 2011.

Todos os dias a imprensa noticia alguma novidade sobre a "guerra fiscal" entre os Estados tomadores e perdedores de investimentos.

Nesse íterim, empresas vão se transferindo ou abrindo novos negócios nesses Estados, na expectativa de usufruírem benefícios fiscais por algum tempo.

Sucedem que, não raro, o ganho empresarial do negócio é, basicamente, o incentivo fiscal, compreensivo do crédito presumido do ICMS e a isenção do IR/CSLL, porque outros custos são majorados e anulam a rentabilidade (frete mais distante dos grandes centros consumidores e da matéria prima, e dificuldade de mão de obra especializada, dentre outros).

A primeira avaliação pelos interessados a ser efetuada diz respeito à forma jurídica da implantação. Quem simplesmente vai se utilizar de uma *trading* local para intermediar a importação deve estudar com cuidado os diferentes impactos tributários entre as importações por conta e ordem e por encomenda, inclusive na área de PIS/Cofins.

A abertura de filial no Estado concedente do incentivo tem acrescido uma dificuldade a mais para o Estado de destino glosar o crédito do ICMS, quando a filial adquire da *trading* importadora.

Quem importa por navio deve se lembrar que há restrições de cabotagem em portos menos movimentados, como Vitória e Itajaí, podendo aumentar o custo do frete ou obrigar a movimentação física dentro do País.

"Sucedem que, não raro, o ganho empresarial do negócio é, basicamente, o incentivo fiscal, compreensivo do crédito presumido do ICMS e a isenção do IR/CSLL, porque outros custos são majorados e anulam a rentabilidade"

"Quem está decidindo agora essa migração deve ponderar que a reforma tributária tão longamente discutida pode minimizar ou anular esses benefícios, mesmo que tenha uma carência de adaptação"

Semelhante aumento de custo ocorre quando o Estado "importador" beneficiário não tem acesso ao mar (Goias e DF, dentre outros), incorrendo no frete interno do porto de desembarço.

Os tribunais administrativos dos Estados destinatários têm se mostrado "protecionistas", mantendo as glosas dos benefícios (exemplo: SP, MG e RS).

No Judiciário espera-se a posição final do STF, que vai analisar tanto a validade dos incentivos em confronto com a ausência do convênio aprovado pelo Confaz e diante da não cumulatividade do ICMS, ambas as questões puramente constitucionais (ADIn nº 4589, relatora Min. Ellen Gracie, DF x GO, justamente dois dos Estados mais "agressivos" na concessão de benefícios).

Quem está decidindo agora essa migração deve ponderar que a reforma tributária tão longamente discutida pode minimizar ou anular esses benefícios, mesmo que tenha uma carência de adaptação.

Além disso, é importante que a reforma contemple expressamente esse direito adquirido por algum tempo, caso contrário os Estados concedentes poderão ser compelidos a cobrarem os incentivos de volta para atenderem a Lei de Responsabilidade Fiscal, e daí as empresas passarão a ter uma contingência cuja solução no Judiciário ainda é prematura de avaliação.

É difícil fazer uma previsão temporal da sucessão desses eventos acima descritos, mas, conservadoramente, sugerimos tratar os benefícios como sujeitos a uma vida útil de quatro anos, considerando o final destes governos federal e estaduais, para cálculo do retorno do investimento e cessação da sua fruição. ■