

3º colocado no Prêmio Geraldo de La Rocque

Fraudes com Derivativos: O Caso Barings

□ **Sebastião Bergamini Júnior**

□ Bacharel em Ciências Contábeis pela Faculdade Moraes Júnior (1975); pós-graduado em Finanças Corporativas pela Fundação Getúlio Vargas (1994); técnico do BNDES, desde 1977; atualmente exercendo o cargo de Gerente de Crédito na Área de Crédito.

INTRODUÇÃO

Os instrumentos financeiros derivativos, como os contratos de futuros e de opções, não são produtos novos, mas seu uso cresceu enormemente nos últimos anos como reflexo da crescente globalização e da redução nos controles da movimentação das moedas estrangeiras. A maior parte dos bancos dos grandes centros financeiros obteve êxito em utilizá-los para administrar seus negócios e em oferecer serviços de administração de risco aos seus clientes.

No entanto, a história registra episódios de grandes perdas decorrentes do uso desses instrumentos, salientando que esses prejuízos têm sido acarretados por diversos fatores, como administração pouco previdente, risco de modelo, técnicas de hedge inadequadas, movimentação inesperada do mercado, risco excessivo com relação ao capital e fraudes. Esse artigo descreve um caso notório de perdas decorrentes de fraudes com derivativos, que eclodiu no início de 1995, acarretando a quebra do Banco Barings.

O trabalho aborda o assunto em duas etapas: na primeira são relatadas as circunstâncias da falência do Barings e, na segunda, são comentadas as influências da cultura organizacional sobre o processo de gestão do risco operacional; as falhas dos controles internos no Barings, que estão no cerne de sua quebra; e, finalizando, a constatação da existência de um campo de atuação pouco explorado pelos contabilistas, representado pelo apoio ao desenvolvimento e implantação de

controles internos nas empresas. No Apêndice são apresentados os conceitos essenciais sobre os mercados e as operações com derivativos, necessários ao pleno entendimento do artigo.

1. FRAUDES NO BARINGS

O ambiente de operações com derivativos do Barings, em meados da década de 90, era diferente do atual. O volume global de negócios multiplicou por dezesseis entre 1986 e 1995. As perdas com o uso de instrumentos derivativos foram de US\$ 16,4 bilhões em 1995, dos quais cerca de pouco menos de US\$ 1 bilhão decorreram da quebra do Barings. Os valores envolvidos nessa falência não constituíram parcela tão relevante das perdas totais do mercado, se considerada a ampla divulgação que o fato recebeu na época.

A falência do Barings decorreu de fraudes cometidas pelo seu principal operador local, Nicholas William Leeson, em operações com derivativos transacionados na bolsa de Cingapura, a Singapore International Monetary Exchange - SIMEX. Era um pequeno e tradicional banco inglês, fundado em 1763 por Sir Francis Baring. Seu capital acionário, na época da falência, era de 470 milhões de libras, o que permitia um nível de operações de pouco mais de 5 bilhões de libras. A família Barings ainda participava do controle do banco, sendo representada por Peter Barings, presidente do Conselho de Administração.

As perdas em libras - não registradas

até a sua descoberta - foram ascendentes: no final de 1992 eram de cerca de 150 mil libras; em 1993 de 23 milhões; em 1994 de 170 milhões, culminando com uma perda acumulada, em 23 de fevereiro de 1995, de cerca de 600 milhões de libras - equivalentes a cerca de 960 milhões de dólares. Em contraste, os ganhos de Leeson sob a forma de bonificações passaram de 100 mil libras sobre os resultados de 1993, e para 400 mil libras sobre os de 1994, ressaltando que esse último valor representava oito vezes os seus salários fixos anuais, da ordem de 50 mil libras.

1.1. Cronologia dos fatos

Leeson deu a sua versão dos fatos, a qual constitui a matéria-prima básica desse relato (Leeson, 1997): em 10 de julho de 1989, com vinte e dois anos, começou a trabalhar no Barings, de Londres, inicialmente no back office, unidade responsável pela liquidação, documentação-suporte e registro contábil de operações com derivativos. Em fevereiro de 1992 foi designado para o cargo de gerente-geral da Barings Future Singapore-BFS, subsidiária criada em Cingapura para atuar no mercado local de derivativos, tendo então a incumbência de contratar os operadores e o pessoal do back office. Foi nesse curto espaço temporal de três anos - entre fevereiro de 1992 e fevereiro de 1995 - que ocorreram os fatos que levaram o Barings à bancarrota.

As fraudes começaram em 17 de julho de 1992, com a utilização de "conta erro" em duplicata para, alegadamente, enco-

brir uma falha de funcionária do back office, envolvendo a compra de 20 contratos de futuros de títulos de emissão do Tesouro japonês - os Japan Governmental Bond (JGB's) - com perdas estimadas em 20 mil libras. Leeson utilizou essa conta logo após para encobrir falha de um operador e, em seguida, para realizar transações não autorizadas. Entre setembro e dezembro daquele ano foram realizadas trinta transações não autorizadas. Em janeiro de 1993 a conta erro continha 420 contratos de futuros, com valor de mercado de cerca de 150 mil libras, envolvendo transações de cerca de oito milhões de libras, todas originadas por transações não autorizadas.

Para encobri-las, Leeson passou a operar com opções, o que era uma necessidade, não uma alternativa. Além de manter suas operações não-autorizadas em sigilo para a Divisão de Contabilidade Interna, Leeson precisava providenciar, também, a cobertura de margem diária. A margem inicial para futuros e opções no SIMEX podia ser feita em dólares ou ienes, porém as margens diárias eram liquidadas em ienes, e para obtê-los era necessário lançar opções. A SIMEX operava com ienes, dólares e libras, numa salada de moedas que trazia dificuldades adicionais para as atividades de controle. As cotações no período foram, em média, de uma libra por 1,60 dólares e de 100 ienes por dólar.

Em março de 1993 a fraude se sofisticou: Leeson passa a operar com opções straddle. No mês de julho, ou seja, quatro meses depois, em uma operação arriscada, Leeson estabelece uma posição comprada em futuros e uma posição vendida a descoberto em opções de compra, revertendo sua posição de perda de seis milhões de libras para uma de "lucro glorioso". Porém, em pouco tempo voltou a realizar transações não autorizadas e, em setembro, detinha uma perda acumulada de pouco mais de um milhão de libras.

No início de 1994 o Barings divulgou lucros de 200 milhões de libras, relativas ao ano anterior, pagando metade desse valor em bonificações à Diretoria e funcionários, conforme era usual no banco. Escondida nas demonstrações contábeis havia perdas não registradas de 23 milhões de libras. Leeson recebeu uma bonificação de 100 mil libras, equivalente ao dobro dos salários recebidos durante o ano.

Em julho de 1994 uma auditoria interna que durou três semanas nada apurou, embora o relatório final apontasse para o fato de que as chefias no pregão e no back office eram exercidas pela mesma pessoa, o que lhe permitia "efetuar transações por conta do Grupo e depois garantir que fossem ajustadas e registradas de acordo com as suas próprias instruções". Dos 50 milhões de libras em lucros auferidos oficialmente pelo Barings no primeiro semestre de 1994, cerca de 50% provinham das atividades do BFS. Curiosamente, as perdas cristalizadas no final de julho eram de 50 milhões de libras, o equivalente à totalidade dos lucros oficiais do Barings naquele período.

Em dezembro de 1994 as perdas não registradas de Leeson eram de 170 milhões de libras, dos quais 50 milhões repousavam na conta erro, sendo a diferença representada por margens em poder do SIMEX. Oficialmente as atividades do BFS naquele ano tinham gerado lucros de 28 milhões de libras. Na distribuição de bonificações estava sendo discutida a participação de Leeson, em torno de 400 mil libras.

Em 02 de fevereiro de 1995, Leeson falsificou duas cartas simulando uma operação de balcão financiada pelo Barings, realizada em 02.12.94 e com vencimento em 30.12.94, envolvendo uma transação de opções entre a Spear, Leeds & Kellogg (SLK) - uma corretora de Cingapura especializada em futuros e opções - e o Banque Nationale de Paris, no valor de 7,78 bilhões de ienes (equivalentes a 50 milhões de libras). Em seguida, manipulou extratos bancários do Citibank para simular o pagamento pela SLK em 02.02.95. Esses documentos forjados induziram a empresa de auditoria independente Coopers & Lybrand (C&L) a isentá-lo, em 3 de fevereiro, através do relatório preliminar de auditoria sobre a consolidação das operações do BFS.

Em 10 de fevereiro de 1995 as perdas ascendiam a 200 milhões de libras, porém a falência do Barings ainda seria evitável. Nas duas semanas seguintes as perdas triplicaram, chegando a mais de 600 milhões de libras, engolindo o capital acionário do banco, de pouco menos de 500 milhões de libras. Em 24 de fevereiro de 1995, dia do pagamento das bonificações relativas ao ano de 1994, Leeson fugiu de Cingapura, sendo preso no dia 2 de março de 1995, em Frankfurt. Depois

de uma demora de oito meses por alegados problemas de jurisdição, foi recambiado para Cingapura. Em 1º de dezembro daquele ano se declarou culpado de dois crimes para enganar os auditores externos do Barings e um para fraudar a SIMEX, sendo condenado a seis anos e meio de prisão. Na época tinha vinte e oito anos.

1.2. Análise das fraudes

Leeson executou suas fraudes na seguinte seqüência: aproveitou sua expertise para operar uma "conta erro", a partir de julho de 1992, na qual descarregava provisoriamente os resultados de suas operações não autorizadas; "criou" ativos inexistentes nas datas dos fechamentos mensais ou anuais, pois a conta erro - que era uma conta transitória de resultados - deveria estar zerada ao encerrar o período de apuração dos resultados; registrou um recebível, no final de 1994, para poder fechar o balanço daquele ano, com base em uma suposta operação de balcão; produziu documentação-suporte, no início de fevereiro de 1995, falsificando assinaturas de terceiros para simular a referida operação de balcão, visando manter o sigilo das fraudes cometidas.

A ocorrência de falhas humanas na realização de operações financeiras é relativamente comum, sendo a inversão de ordem (de compra para venda, e vice-versa) a mais comum. A sua reversão exigia a realização de duas transações no mercado, gerando dois lançamentos na "conta erro". O resultado da reversão - representado por lucro ou prejuízo - era apropriado, posteriormente, aos resultados correntes. No início das atividades do BFS, Leeson operava com uma conta erro, de número 99905, na qual eram descarregados os erros, antes que fossem transferidos para Londres. Porém, dado o número elevado de erros diários - cerca de cinquenta, o que acarretava o dobro de registro para cancelá-los - o pessoal da matriz em Londres permitiu a criação de uma conta erro local, de número 88888. Algumas semanas depois, Londres determinou a desativação da conta 88888, passando a registrar todos os erros de forma centralizada. Em julho de 1993, Leeson passou a utilizar fraudulentamente a conta 88888 - que deveria permanecer inativa - com o duplo objetivo de executar transações sem autorização de Londres e de manter suas perdas provisoriamente em sigilo, pois nos fechamentos mensais e

anuais essa conta deveria estar zerada.

As perdas eram mascaradas por Leeson, no fechamento dos balancetes e do balanço anual, sob a forma de saldo de recebíveis inexistentes, na figura contábil de uma insubsistência ativa. Note-se que essas perdas também podiam estar transitória e parcialmente ocultas na forma de margens depositadas na SIMEX, porém se cristalizavam nas datas dos vencimentos dos contratos de futuros ou de opções. Por exemplo, o déficit em torno de 50 milhões existentes em julho de 1994 foi encoberto pelo expediente de registrar um depósito no Citibank de 50 milhões de libras. Era uma maneira absurda de esconder o dinheiro desaparecido, pois se cruzassem os dados contábeis com os do extrato do Citibank confirmariam a inexistência dos 50 milhões de libras.

Leeson não tinha autorização para operar no mercado de balcão, mas simulou a execução de uma operação de financiamento entre a SLK e o Banque Nationale de Paris, o que envolveria, se tivesse sido realizada, a avaliação de risco de crédito do financiado SLK. O Comitê de Administração do Barings em Londres tomou conhecimento de que cerca de 80 milhões de dólares de dinheiro do banco teriam passado dois meses longe do banco sem que ninguém tivesse percebido. Seus superiores não somente aceitaram sem protestos a pretensa realização, por Leeson, de uma operação não autorizada em uma modalidade não autorizada, como também não investigaram o fato de uma transação concluída em 30.12.1994 não tivesse sido tempestivamente liquidada. Essa situação demonstra o reduzidíssimo nível de controle.

As atividades ilícitas de Leeson começaram com a realização operações não autorizadas, ou seja, com fraudes de natureza operacional que, para serem encobertas, acarretaram a execução de fraudes contábeis. Essas consistiam na omissão ou falsificação dos registros dessas transações e de seus resultados. Manter suas atividades em sigilo por dois anos e meio revela muito do caráter calculista de Leeson e denota a existência de circunstâncias facilitadoras. Leeson conseguiu esse feito por conhecer as operações com derivativos e seu registro contábil; por atuar sem supervisão efetiva; por ter conseguido enganar as auditorias interna e externa; por iludir a SIMEX e, finalmente, pelo Barings ter obtido a complacência do

Banco da Inglaterra com relação ao seu desenquadramento às regras bancárias vigentes.

Por ser capaz de atuar nos dois lados do balancete, Leeson reincidia na execução de transações não autorizadas. Seu conhecimento sobre a contabilização das operações com derivativos, o desconhecimento ou desinteresse de seus supervisores sobre o registro dessas transações, sua condição de operador de pregão, o fato de ter clientes com transações volumosas, sua contribuição aparentemente positiva para os resultados do Barings em períodos anteriores formavam um conjunto de motivos que faziam com que seus pedidos de transferência de recursos de Londres para Cingapura – destinados em grande parte para margear suas transações não autorizadas - fossem atendidos sem questionamento sobre as suas destinações específicas.

Leeson se reportava diretamente a quatro pessoas: seu supervisor direto, lotado em Cingapura, era o gerente regional de operações do Barings no sul da Ásia, que não se interessava pela parte de futuros e opções, não exercendo nenhuma supervisão sobre suas atividades; outro chefe nominal era o gerente global de futuros e opções baseado em Tóquio; e, por último, Leeson estava subordinado a dois executivos do Grupo de Produtos Financeiros do Barings, lotados em Londres. O fato de ser reconhecido como um operador competente e de suas linhas de comando serem cruzadas e nebulosas contribuíam para que a falta de supervisão mínima e para que seus pedidos de transferência de recursos fossem feitos sem perguntas.

A auditoria interna estava mais preocupada em quanto tempo o BFS poderia produzir lucros tão espetaculares, em vez de se interessar pela natureza dos lucros. Os auditores internos pareciam entender a mecânica das transações, mas não as especificidades de seu registro contábil. A manipulação das demonstrações contábeis por Leeson e seu conhecimento dos procedimentos de registro permitiam despachá-los com respostas vagas e sem sentido. O relatório de auditoria interna continha uma relação dos limites fixados pelo Comitê de Riscos do Barings sobre as posições máximas que o BFS podia assumir cada dia, não sendo autorizada nenhuma posição de um dia para o outro. No começo de setembro de 1994 Leeson

tinha 5.000 futuros de Nikkey 225 (contratos autorizados: 200); 2.000 futuros de JGB's (autorizados: 10); 1.000 futuros de Euroyen (autorizados: 500); e 20.000 opções (não autorizados). Era evidente que Leeson atuava sem qualquer supervisão, pois os limites operacionais não eram efetivamente acompanhados pela sua chefia imediata, pelos seus superiores hierárquicos, pelos membros do Comitê de Riscos ou pelos auditores.

A C&L, auditores externos do Barings, foram iludidos por documentos forjados e a quebra do Barings respingou em sua reputação de forma indevida, pois a documentação-suporte relativa à operação de balcão estava em ordem. A C&L teve sua desforra no julgamento, no qual Leeson se declarou culpado de dois crimes para enganá-los, de forma passível a causar danos à sua reputação.

A SIMEX remeteu um memo, datado de 11.01.95, pedindo justificativa para o fato do Barings ter violado a norma que proíbe os membros de financiarem as margens operacionais de seus clientes, pois até então os registros da SIMEX computavam parte das posições relativas às transações não autorizadas como se fossem transações de clientes. Antes de ser respondido pelo Barings, a SIMEX mandou outro memo, datado de 16.01.95, questionando a separação inadequada de recursos dos clientes e a computação imprópria de recursos dos clientes para atender as exigências financeiras de margens. A SIMEX estava tomando ciência das irregularidades praticadas por Leeson, mas provavelmente ignorava a sua extensão. O fato de Leeson ser responsável, na época, por cerca de 40% do movimento do mercado de Cingapura, recomendava um tratamento cauteloso da SIMEX.

O Barings comunicou ao Banco da Inglaterra, no mês de setembro de 1994, que tinha remetido, em descumprimento da legislação bancária britânica então vigente, mais de 25% de seu capital acionário para Cingapura, destinados à cobertura de margens. Essa carta ficou na "bandeja de entrada" de Christopher Thompson, executivo do Banco da Inglaterra encarregado da supervisão dos bancos de investimentos. O Barings tinha auferido resultados medíocres e preocupantes alguns anos antes e se, para melhorar seu desempenho tivesse que operar em outros mercados, as autoridades reguladoras da Inglaterra teriam complacência,

portanto deram a sua autorização tácita. Mais tarde, Thompson foi demitido em razão de sua leniência com o Barings. Esse fato deve ter contribuído para a posterior oposição das autoridades britânicas em recambiar Leeson da Alemanha para a Inglaterra em 1995, para responder por crimes financeiros contra o Barings, pois seu depoimento iria, provavelmente, comprometer a imagem do Banco da Inglaterra.

2. CONTROLES INTERNOS NA GESTÃO DAS EMPRESAS

O caso Barings tornou-se um divisor de águas: antes se buscava estimar quanto deveria ser aplicado em derivativos para garantir flexibilidade a uma carteira de investimentos e reduzir o risco dos bancos e de seus clientes; posteriormente, o centro das preocupações dos investidores deslocou-se para o risco operacional inerente à cultura de risco das organizações, levando os investidores a refletir sobre a estrutura e a forma de operação dos mercados nos quais esses produtos financeiros são negociados e sobre os controles internos necessários para bem geri-los.

As causas da quebra do Barings residiram, segundo Altman (2000), na sua cultura de gestão de risco, ficando evidente que o banco não tinha técnicas adequadas de monitoramento, administração e controle de risco para a importância e magnitude dos riscos envolvidos nas operações com derivativos, portanto, a sua cultura de gestão de risco não se adequava às atividades nas quais o Barings estava envolvido.

2.1. Cultura organizacional

A descrição de Leeson revela que a cultura organizacional do Barings privilegiava as relações interpessoais, com controles exercidos num clima de alta informalidade e de excessiva confiança. Essa particularidade guarda grande similaridade com a cultura organizacional da maioria expressiva das empresas brasileiras, que é de propriedade familiar.

As culturas das organizações refletem, segundo Barbosa (1999), os valores de uma sociedade: a baixa valorização do trabalho no Brasil fez com que tempo de casa e relações pessoais e políticas contassem mais do que o bom desempenho medido de forma fria e objetiva, resultando numa cultura organizacional fortemente

relacional; enquanto que a valorização do trabalho, o reconhecimento e o estímulo das diferenças individuais, predominantes na sociedade americana, geraram uma cultura mais influenciada pelos conceitos da meritocracia.

Essa diferença remonta à evolução das empresas no contexto da formação social dos países. A empresa privada teve um papel decisivo no processo da formação da sociedade americana, portanto ambas cresceram juntas, sendo a primeira uma expressão concreta de noções como livre iniciativa, liberdade econômica e direito individual. No Brasil esse processo ocorreu de forma diferente, muito provavelmente devido ao desenvolvimento tardio do capitalismo. A empresa privada nacional passou a influenciar o processo de formação histórica e econômica do país apenas em meados do século XX, e mesmo assim, com vínculos de forte dependência do Estado.

Os diferentes tipos de cultura das organizações irão acarretar tratamentos diversos com relação aos métodos de gestão das operações: uma cultura relacional, como a brasileira, irá se basear nas pessoas, tendo grande dependência de prepostos de confiança da família proprietária da empresa para ocupar as funções de controle, valorizando os sistemas de controles poucos rigorosos e formais; ao passo que uma cultura meritocrata dará preferência a sistemas estruturados, privilegiando o uso de controles formais detalhados e a sua aplicação de forma impeciosa.

Um tipo de cultura não parece ser intrinsecamente melhor do que outra, com as inferências apontando para a existência de culturas com variados graus de adequação com relação às atividades desenvolvidas pela empresa, o que fortalece a crença de que uma cultura organizacional do tipo relacional estará pouco instrumentalizada para gerir atividades de risco operacional elevado.

2.2. Risco operacional

O risco operacional surge da probabilidade de ocorrerem perdas acarretadas por erros, fraudes e falhas em equipamentos, portanto se referem à organização, qualificação e treinamento dos funcionários, bem como aos recursos materiais utilizados pela empresa, principalmente, os relacionados à informática.

Esse tipo de risco torna-se muito rele-

vante para os diferentes mercados de derivativos, devido às características comuns desses mercados: operam com informações atualizadas; dependem dos recursos da telemática; embutem um alto nível de risco; possibilitam um elevado nível de alavancagem de resultados; exigem uma grande agilidade no processo negocial; e requerem a disponibilidade de pessoal altamente especializado.

A decisão de utilizar instrumentos derivativos representa, para as instituições financeiras, assumir riscos - principalmente os de crédito, os operacionais e os de mercado. O uso do hedge estrutural transformou o risco do overnight no único risco de crédito relevante nos mercados de transações com derivativos padronizados, contudo o risco de crédito ainda constitui o principal vetor de risco para o conjunto de atividades desenvolvidas pelas instituições financeiras.

Estudo elaborado no final da década de 90 pela Oliver, Wyman & Co., consultora especializada em análise de risco de instituições financeiras, revelou a importância relativa de cada tipo de risco para a formação de resultados dos bancos - 65% para o risco de crédito, 25% para o operacional e 10% para o de mercado - confirmando a pouca divulgada relevância do risco operacional.

A falência do Barings demonstrou como é essencial o desenvolvimento de uma cultura organizacional adequada para gerir os riscos envolvidos na utilização dos instrumentos financeiros derivativos, principalmente o risco operacional. Essa cultura está consubstanciada, em parte, pelos seus controles internos. Para avaliar os pontos fracos desses controles e sua influência na quebra do Barings, é necessário relembrar alguns conceitos (baseados em Atie, 1995).

2.3. Barings e os controles internos

A definição do Comitê de Procedimentos de Auditoria do Instituto Americano de Contadores Públicos Certificados é que "o controle interno compreende o plano de organização e todos os métodos e medidas adotadas na empresa para salvaguardar seus ativos, verificar a exatidão e fidelidade dos dados contábeis, desenvolver a eficiência nas operações e estimular o seguimento das políticas administrativas prescritas".

Seus objetivos são os de obter um controle eficiente sobre todos os aspectos vi-

tais do negócio, e consistem em (a) estimular a eficiência dos funcionários, mediante o acompanhamento através dos relatórios; (b) identificar erros e desperdícios, promovendo ao mesmo tempo a uniformidade e correção ao registrarem-se as operações; (c) salvaguardar os ativos; (d) prevenir fraudes e, em caso de sua ocorrência, ter meios de descobri-las rapidamente e determinar a sua extensão; e (e) comprovar a veracidade dos informes e relatórios contábeis, financeiros e operacionais;

Os princípios de controle interno correspondem ao conjunto harmônico de regras detalhadas que devem ser formalizadas nas políticas, sistemas e organização. São representados pelas seguintes medidas: clara atribuição de responsabilidades, formalização dos procedimentos, efetiva capacitação dos funcionários, divisão de tarefas com a segregação de funções, periódica rotação de funções, exigência de garantias formais para a ocupação de cargos sensíveis (tesoureiro, por exemplo), preferência pelos controles mecanizados, e realização de revisão independente por pessoal capacitado.

O caso Barings mostra que a maioria dos princípios de controles internos foi violada:

- as linhas de comando eram nebulosas e Leeson atuava sem supervisão (clara atribuição de responsabilidades);

- os limites operacionais diários para as transações proprietárias eram diariamente desrespeitados (formalização dos procedimentos);

- a modalidade de transação no mercado de balcão não estava autorizada à Leeson, que apesar disso simulou operar nesse mercado (formalização dos procedimentos);

- o chefe do back office, responsável pelos registros das operações e pelo margemamento das operações, acumulava a função de operador de pregão, responsável por realizá-las (divisão de tarefas com segregação de funções); e

- a auditoria interna era realizada por funcionários sem o adequado conhecimento para comprovar a aderência das transações às exigências das normas internas (realização de revisão independente por pessoal capacitado).

Os controles internos se desdobram em dois tipos: os administrativos e os contábeis. Os primeiros são mais abrangentes e compreendem o plano de organização,

os métodos e procedimentos relacionados com a eficiência das operações, voltadas diretamente para a implementação da política de negócios da empresa e, indiretamente, com os seus registros financeiros. Os controles contábeis – que constituem parte dos controles administrativos, complementando-os – abrangem o plano de organização e todos os métodos e procedimentos relacionados com a salvaguarda do patrimônio e a adequação dos registros contábeis, sendo compostos por três sistemas: de segregação de funções, de autorizações e de registros.

O caso Barings revela que os sistemas de controles contábeis também estavam claramente comprometidos:

- *sistema de segregação de funções:* não havia independência no exercício das diversas funções. A execução operacional (operação no pregão), a custódia de bens patrimoniais (manutenção das margens das operações), e a contabilização das operações (registros feitos pelo back office) eram realizados e controlados pela mesma pessoa;

- *sistema de autorização:* o controle das operações através de métodos de aprovações, de acordo com as responsabilidades e os riscos envolvidos, não era realizado. No Barings, esse sistema era constituído pelos limites diários para a execução de operações com derivativos que, embora existisse formalmente, não era acompanhado de forma efetiva;

- *sistema de registros:* as normas que regem a utilização de uma estrutura formal de contas, a preparação das demonstrações contábeis e o uso correto das disposições constantes de um manual descritivo do uso das contas, não eram seguidas. Esse fato é corroborado pelo uso não autorizado de uma conta erro em duplicata.

A comprovação de que, no Barings, os princípios de controles internos não eram respeitados e que os sistemas de controles contábeis estavam comprometidos contribuiu para evidenciar uma falha comum encontrada, de forma recorrente, na administração de empresas brasileiras de propriedade familiar: a existência de controles internos que não são efetivamente utilizados nas atividades rotineiras das empresas, o que pode ser diagnosticada na fase de verificação da aderência das práticas organizacionais com relação às previstas (compliance).

Esse tipo de falha decorre, geralmen-

te, da falta de assertividade da alta administração – responsável pela implementação dos padrões da cultura organizacional – em exigir o efetivo cumprimento das normas. Altman (2000) compartilha dessa idéia, quando afirma que “uma organização pode estabelecer políticas e procedimentos complexos como freios e contrapesos para controlar os seus riscos, mas se faltar um núcleo cultural forte, esses serão de pouca utilidade”.

2.4. Um campo de atuação pouco explorado

O caso Barings indicou a relevância que o risco operacional tem para as empresas que atuam em qualquer ramo de atividade, porém assume especial importância para as instituições financeiras, pelo fato de sua mercadoria – o dinheiro – ter liquidez imediata, exigindo controles mais restritivos. No entanto, os conceitos de controles internos voltados para a administração do risco operacional podem e devem ser aplicados às pequenas e médias empresas (PME's), cujo processo de sobrevivência e crescimento dependem, em grande parte, de um nível mínimo de formalização e do desenvolvimento integrado desses controles.

As PME's apresentam um histórico de reduzida utilização de controles internos formais e/ou de desenvolvimento desses controles embasado na implementação de sistemas naturais. Esses decorrem da adoção de procedimentos isolados – e muitas vezes, inconsistentes ou conflitantes com os demais controles internos – visando à resolução de problemas específicos. Esse tipo de sistema se contrapõe ao sistema planejado de controles internos, elaborados a partir de uma visão conjunta e estruturada dos controles internos necessários ao bom desenvolvimento das atividades da empresa (adaptado de Peleias, 2002).

A elevada taxa de mortalidade nos novos negócios abertos pelas PME's no Brasil decorre, em parte, da ausência de uma cultura adequada ao exercício de suas atividades, acarretando o aumento do seu risco operacional. Esse agravamento de risco parece decorrer, em grande parte, da cultura relacional predominante no país, fundada em relações pessoais, implicando tanto na ausência ou baixa utilização de controles formais quanto na prevalência do uso de sistemas naturais de controles internos.

Os contabilistas vinham há muito, de forma não sistemática, difundindo as técnicas de gestão empresarial entre as PME's, colaborando para a diminuição do seu risco operacional. Essa contribuição pode aumentar de forma significativa, como permitem inferir os seguintes dados: apenas 5% das redes brasileiras de franquias têm sistemas profissionais de administração e cerca de 60% das PME's do Brasil tem no contador sua principal fonte de consulta; dados que sinalizam tanto a existência de demanda reprimida para esse tipo de consultoria, quanto a oportunidade dos contabilistas virem a ter uma participação expressiva no desenvolvimento dessas atividades.

Os organismos de apoio às atividades das PME's também chegaram à conclusão semelhante, confirmando a importância dos controles internos na redução do risco dos novos empreendimentos. Com base nesse diagnóstico, passaram a ofertar treinamento para contabilistas que trabalham com micros e pequenas empresas nas áreas de planejamento e controle, inclusive em controles internos. Esse é um campo de atuação pouco explorado pelos contabilistas que se afigura com grande potencial de desenvolvimento: apoiar as PME's brasileiras, dotando-as de controles internos indispensáveis a um crescimento sustentado.

CONCLUSÕES

O caso Barings demonstrou que todas as empresas, independente da natureza dos seus negócios, precisam administrar seu risco operacional, através da utilização de um sistema de relatórios compreensível para a maioria das pessoas envolvidas em funções de supervisão, de um adequado sistema de verificações independentes e de demonstrações contábeis transparentes.

O seu colapso foi conseqüência direta das perdas causadas pela falta de controles adequados sobre as ações de seu jovem operador em Cingapura, que acumulava funções incompatíveis e não tinha supervisão adequada. No entanto, as causas mais profundas devem ser buscadas no sentimento de ganância generalizada que sempre existiu nos mercados financeiros, aliado ao conflito de interesses. Esse se materializou quando a parcela variável da remuneração do funcionário, paga como bonificação à título de partici-

pação nos lucros, assumiu um valor reconhecidamente elevado, mesmo para os padrões do mercado financeiro.

Leeson teve seu perfil traçado por Altman (2000), segundo o qual ele seria um traders option: "como estou jogando com as suas fichas, se eu ganhar, nós ganhamos; mas se eu perder, só você perde." Leeson participava dos lucros do banco, mas não precisava pagar pelas perdas. O Barings falhou ao deixar de implantar meios de controle adequados, porém o fato é que, quando os negócios foram lucrativos, a direção em Londres ficou satisfeita em receber os lucros sem fazer perguntas.

Na época, esse episódio deslocou o foco dos investidores dos possíveis benefícios trazidos pela flexibilidade de uma carteira de ativos para o risco operacional envolvido nas transações com derivativos. Outra conseqüência foi que os contratos de derivativos mais complexos perderam popularidade em benefício dos produtos padronizados mais simples ofertados pelos mercados futuro e de opções. No final do ano de 1995, os mercados se acalmaram, depois de vários meses de pânico e de redução no volume de negócios com derivativos.

BIBLIOGRAFIA

1. Altman, Edward; Caouette, John; Narayanan, Paul. Gestão do risco de crédito: o próximo grande desafio financeiro. Rio de Janeiro: Qualitymark Editora, 2000.
2. Attie, William. Auditoria: conceitos e aplicações. São Paulo: Ed. Atlas, 1995.
3. Barbosa, Livia. Igualdade e meritocracia: a ética do desempenho nas sociedades modernas. Rio de Janeiro: FGV Editora; 1999.
4. Fortuna, Eduardo. Mercado financeiro: produtos e serviços. Rio de Janeiro: Qualitymark Editora, 1997.
5. Leeson, Nicholas W. A história do homem que levou o Banco Barings à falência. Rio de Janeiro: Ed. Record, 1997.
6. Peleias, Ivam R. Falando sobre controle interno. IOB, Temática Contábil e Balanços; Ano XXXVI, nº 50, dez.2002.

Apêndice:

MERCADO DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS

A. Instrumentos financeiros derivativos
Os derivativos são instrumentos financeiros cuja formação de preço decorre ou

deriva do preço do mesmo ativo negociado no mercado à vista, podendo ser identificados os mercados de futuros, os mercados de opções, os mercados a termo e os mercados de swaps.

Esses mercados negociam dois tipos de contratos: o padrão, no qual o vencimento, o prazo e as condições de entrega e liquidação são padronizados e, uma vez efetuada a transação, a relação contratual passa a ser entre cada parte e a bolsa ou câmara de compensação, o que é possibilitado pelo hedge estrutural; e o individual, feito para atender as necessidades específicas de um cliente e que não segue as regras padronizadas dos mercados de bolsas, sendo transacionado diretamente entre as partes no sistema de balcão.

O artigo está focado nos contratos padronizados de futuros e de opções, cujo conhecimento básico é necessário para o entendimento das circunstâncias que envolveram a quebra do Barings. As operações com derivativos padronizados são realizadas através das bolsas, que estabelecem as regras de transação, definindo o objeto, a forma e a unidade de negociação; os meses de vencimento, a data de vencimento e último dia de negociação; o preço de exercício, a oscilação máxima diária, a margem de garantia; etc..

O objetivo básico dos mercados de futuros é a proteção dos agentes econômicos contra as oscilações de preços de seus produtos e de seus investimentos em ativos financeiros constituindo um instrumento efetivo para eliminar o risco de um investidor que detenha uma determinada posição de mercadorias ou ativos financeiros.

Ao transacionar com contratos de futuros, o investidor está capacitado a fixar um valor futuro, ficando protegido das conseqüências de um cenário desfavorável; no entanto, caso ocorra o cenário favorável, esse investidor fica impossibilitado de tirar proveito da situação porque tem a obrigação de liquidar a operação aos preços previamente definidos.

No mercado de derivativos existe um instrumento que possibilita o uso do hedge apenas no cenário desfavorável, não constituindo obrigação caso esse cenário se revele favorável: as opções de compra e venda, que são contratos que têm uma característica especial com relação aos demais instrumentos: a assimetria de obrigações.

Os pontos essenciais para se entender o funcionamento desses dois mercados se referem a três características básicas: precificação; estratégias dos participantes e esquema de garantias (baseado em Fortuna, 1997). Esses pontos permitem entender os fatores representativos do risco operacional envolvidos nas operações com derivativos padronizados.

B. Mercado de futuros

A formação de preços nos mercados de futuros depende da base, que correspondente, em valor, aos custos de manter a posse da mercadoria física ou do ativo financeiro até a data de vencimento do contrato futuro, em situação normal de mercado. Esses custos se referem à armazenagem, seguros, custos financeiros, transporte, impostos e lucro. Essa base evoluiu porque existem diferentes expectativas que podem afetar cada um dos seus componentes de custo.

Ao transacionarem nos mercados de futuros, os agentes econômicos envolvidos podem assumir a posição de hedger ou de especulador. O hedger assume uma posição no mercado de futuros contrária à posição assumida no mercado à vista, por ter o objetivo de buscar proteção (hedge) contra oscilações no preço de mercadorias ou ativos financeiros objeto de suas atividades. Essa proteção equivale a um seguro para limitar eventuais perdas. O especulador assume a posição contrária ao hedger procurando obter ganhos em função de suas expectativas com relação à evolução futura do mercado, assumindo riscos e dando liquidez a esse mercado.

O preço futuro e o preço à vista tendem a mover-se de forma convergente - embora não necessariamente ao mesmo tempo e na mesma ordem de grandeza - geralmente com o preço futuro declinando e o preço à vista aumentando com relação à data do vencimento do contrato, refletindo as influências da volatilidade do ativo e do principal componente da base: o custo do dinheiro. Essa base tende a zero na data do vencimento do contrato futuro, com o preço de vencimento futuro e o preço à vista afetando-se mutuamente, pois na data do vencimento o contrato futuro deve ser liquidado pelo preço à vista vigente no mercado.

As transações de futuros podem ser de operações de financiamento ou arbitragem e operações de caixa. As primeiras

ocorrem quando o preço futuro do ativo supera o seu preço à vista acrescidos os custos de transação, enquanto que as segundas ocorrem numa situação inversa, no qual o preço futuro do ativo é inferior ao seu preço à vista acrescidos os custos de transação.

A discrepância entre os preços futuro e à vista, em ambas as transações, é que acarreta a possibilidade de concretizá-las com resultados positivos. As oscilações definem os ganhadores e perdedores: quem está comprado ganha se o preço no mercado à vista sobe e perde se esse preço cai; enquanto que o vendido está na situação inversa.

As operações de futuros são, em sua grande maioria, liquidadas financeiramente, ou seja, apenas um percentual residual das operações é liquidado pela tradição efetiva do bem negociado. A compra e venda de mercadorias e ativos financeiros nos mercados de futuros se dão apenas no papel, o que torna crucial o controle do risco operacional das entidades envolvidas nesse tipo de operação. Para cobrir esse tipo de risco, as bolsas de futuros operam com um esquema de garantias sucessivas, chamado hedge estrutural, constituído conjunto de margens e de garantias, que visam assegurar a liquidação de todas as operações.

C. Mercado de opções

No mercado de opções o vendedor ou lançador tem apenas obrigações, enquanto que o comprador ou titular da opção de um ativo tem um direito, que poderá ser exercido ou não: se a opção for de compra (call), o titular tem o direito de comprar; e se for de venda (put), o direito de vender. Os direitos são negociados pelo valor do prêmio, recebido pelo lançador e pago pelo investidor. A oscilação do valor da opção é derivada da variação do preço do ativo no mercado à vista.

O titular de uma opção de compra acredita que o preço do ativo irá subir além do preço de exercício pré-fixado, enquanto que o lançador acha que vai cair; o titular de uma opção de venda acredita que o preço do ativo irá cair aquém do preço de exercício, enquanto o lançador espera que suas cotações subam, de forma a não ser exercido. Nos casos em que o lançador espera uma baixa volatilidade, pode realizar operações de straddle, que consiste na venda simultânea de uma opção de compra (call) e de uma opção de venda

(put) pelos mesmos preços de exercício e com as mesmas datas de vencimento.

Os contratos de futuros têm uma volatilidade menor quando comparados com os de opções e as operações de straddles (estando essas últimas em um patamar mais elevado de risco), indicando que a concretização de operações a descoberto - ou seja, realizadas sem o lastro do ativo-objeto - podem resultar em perdas elevadas, dependendo da volatilidade do derivativo e da quantidade de contratos envolvidos. Essa situação pode ser consideravelmente agravada quando os agentes econômicos que atuam na ponta contrária têm ciência do fato.

No mercado de opções são negociados apenas os direitos de compra e venda dos ativos, mas não os ativos. A opção americana pode ser negociada a partir do dia seguinte ao seu lançamento, podendo ser exercida a qualquer tempo até o dia do vencimento. Uma opção não exercida implica na perda integral do valor aplicado pelo investidor (diz-se que "virou pó"). A reversão de posição ocorre quando o lançador faz uma operação inversa à anteriormente realizada envolvendo o mesmo volume de ativos da mesma série, acarretando o encerramento da posição é encerrada. Portanto, as obrigações assumidas pelo lançador podem ser extintas pelo exercício da opção pelo titular, pelo seu vencimento sem que tenha havido o exercício e pelo encerramento da posição através da reversão de posição.

O lançador é obrigado, nesse mercado, a depositar garantias de forma a poder cumprir os compromissos assumidos. O valor da garantia corresponde, em geral, ao dobro do prêmio médio do mercado ou se seu valor arbitrado pela bolsa. As posições margeadas terão que manter o nível até o vencimento, com ajustes sendo calculados diariamente. O lançador coberto - ou seja, aquele que detém a posse do ativo-objeto - poderá depositá-lo como garantia.

D. Hedge estrutural e risco operacional

A atuação das câmaras de compensação e das bolsas de derivativos é direcionada para obter o hedge estrutural, ou seja, o conjunto de instrumentos para a redução dos riscos, representado pelo posicionamento líquido, exigência de margens, prestação de garantias, referência ao mercado e gatilhos de rebaixamento. Essa combinação provou ser altamen-

te eficaz, funcionando melhor com produtos padronizados negociados em grandes volumes.

O posicionamento líquido – a prática de compensar pagamentos em um sentido com pagamentos no sentido oposto – é a principal ferramenta de gestão de risco das câmaras de compensação e das bolsas. Permite que os agentes de mercado tenham uma visão precisa de sua exposição com relação aos demais agentes. Os fluxos entre as instituições não são iguais, portanto os agentes aceitam, até certo ponto, o crédito de outros, a partir do qual exigem alguma forma de garantia para realizar mais negócios; e essa garantia vem sob a forma de garantias reais.

O tempo constitui um aspecto crítico do risco da contraparte devido ao valor dos derivativos ser altamente volátil, fazendo com que as bolsas e as câmaras de compensação passem a exigir que os participantes do mercado referenciem suas carteiras ao mercado (mark to market), usando esse valor no fechamento do pregão para determinar o valor de cada instrumento que detêm. Com isso margens e garantias podem ser ajustadas diariamente. O hedge estrutural é complementado

pela utilização de gatilhos de rebaixamento, portanto, se uma das partes for rebaixada além de um determinado limite, deverá apresentar garantias reais para continuar a negociar.

As operações com derivativos têm que estar claramente segregadas entre as que compõem a carteira própria - denominadas de transações proprietárias - e as realizadas por conta de clientes, o que é crucial para o adequado cumprimento das exigências de margeamento diário previstos em seus esquemas de garantias.

Adicionalmente, as bolsas têm exigências que incluem depósitos de garantia, vigilância de crédito e monitoramento de seus membros. As câmaras de compensação também investem em sistemas de processamento para garantir alta confiabilidade, desenvolvem procedimentos para lidar com a inadimplência de seus membros, estabelecem reservas financeiras para suportar eventos causadores de desequilíbrio, mantêm relacionamento com órgãos regulamentadores e podem obter apoio governamental em tempos de crise. Algumas câmaras têm poderes para, esgotados os seus recursos em decorrên-

cia das perdas sofridas, impor um confisco de bens de seus membros.

Com o esquema de exigência de margens, as bolsas facilitam a negociação de derivativos e praticamente eliminaram o risco da contraparte entre comprador e vendedor, fazendo com que o risco de crédito que remanesça seja o do overnight – a possibilidade de que a contraparte não proporcione a margem do dia seguinte. Esse esquema é complementado pela atuação das câmaras de compensação, que foram desenvolvidas para permitir que as instituições que fazem muitos negócios umas com as outras compensem suas transações. Ao final do dia, a câmara de compensação tem um livro perfeitamente equilibrado de contratos e, assim, não incorre em risco de mercado. A câmara de compensação fica exposta ao risco – em grande parte, controlado - de seus membros.

Com a participação das câmaras de compensação, o risco de crédito entre os participantes do mercado é diluído entre o baixo risco operacional inerente ao funcionamento dessas câmaras, e o risco de crédito da contraparte, de natureza residual, ao qual as câmaras estão expostas, representado por seus clientes.

Anuncie aqui!

Verifique os valores
dos nossos anúncios.
Divulgue seus serviços,
produtos ou empresa.

Ligue: (21) 2216-9504