



**SUPERINTENDÊNCIA  
DA ZONA FRANCA DE MANAUS**

[www.suframa.gov.br](http://www.suframa.gov.br)


# **Clipping Local e Nacional On-line**

Nesta edição 6 **matérias**

Coordenação Geral de Comunicação Social - CGCOM

Manaus, segunda-feira, 30 de janeiro de 2012

<b>O ESTADO DE SÃO PAULO</b> Brasil se despede de Davos com requinte.....	1
VEICULAÇÃO NACIONAL	
<b>O ESTADO DE SÃO PAULO</b> Indústria teme efeito da crise europeia.....	2
VEICULAÇÃO NACIONAL	
<b>O GLOBO</b> Despesa de previdência supera investimentos .....	4
VEICULAÇÃO NACIONAL	
<b>O GLOBO</b> Economia X insustentabilidade .....	6
VEICULAÇÃO NACIONAL	
<b>VALOR</b> Empresas tentam reduzir endividamento excessivo.....	8
VEICULAÇÃO NACIONAL	
<b>BRASIL ECONÔMICO-SP</b> Brasil é elogiado durante discussões em Davos .....	10
VEICULAÇÃO NACIONAL	

	VEÍCULO O ESTADO DE SÃO PAULO	EDITORIA	
	TÍTULO <b>Brasil se despede de Davos com requinte</b>		
ORIGEM INICIATIVA DO PRÓPRIO VEÍCULO DE COMUNICAÇÃO	ENFOQUE DE INTERESSE	VEICULAÇÃO NACIONAL	

## No auge

### Festa brasileira reuniu elite política e econômica

#### Fernando Dantas

O economista Nouriel Roubini, conhecido como "Dr. Catástrofe" pelas previsões sempre sombrias, foi um dos primeiros a chegar, acompanhado de uma jovem loura estonteante, em um vestido vermelho grudado às linhas sinuosas do corpo. Em alguns momentos, ele conversava com o colega Xavier Sala-i-Martin, o economista espanhol cuja marca registrada são as roupas espalhafatasas, acompanhado de uma morena estilosa de cabelo curto. No salão de festas do Centro de Congressos de Davos, personalidades da elite econômica e política mundial se misturavam a jornalistas para a grande festa brasileira que encerrou o Fórum Econômico Mundial de 2012 no sábado.

Os que esperavam mulatas seminuas, bateria de escola de samba e uma culinária tradicional com certeza se surpreenderam. Em vez de apelar para os clichês do **Brasil** turístico, a Agência Brasileira de Promoção de **Exportações** e Investimentos (Apex), que organizou o evento, resolveu apostar numa abordagem mais sofisticada. Assim, enquanto um grupo de bossa-nova revezava-se com apresentações criadas para a ocasião de bailarinos do Grupo Corpo, os convidados se serviam da culinária da chef brasileira Neka - uma novidade mesmo para boa parte dos brasileiros presentes, com sua refinada releitura de quitutes regionais, em pratos como escondidinho de milho verde, confit de picanha com molho de vinho tinto e gelatina de cachaça.

Os barmen suíços tentavam caprichar na preparação de caipirinhas e caipiroskas de vodka russa, mas a demanda era tanta que a partir de determinado momento, para decepção de alguns, já não havia cachaça.

No segundo espaço da festa, por cima de uma grande piscina coberta, os símbolos da nacionalidade estavam mais evidentes. Um grupo de samba botou para dançar boa parte dos convidados e, no fundo, um telão transmitia grandes momentos dos jogos do **Brasil** nas Copas do Mundo, como inesquecíveis lances de gênio de Pelé, Tostão, Jairzinho e

Gerson no tricampeonato de 1970. Uma porta-bandeiras e um mestre-sala exibiam-se entre os convidados.

"É o coroamento de uma participação do **Brasil** que quebra paradigmas", exultava Gutemberg Uchôa, gerente-geral de investimentos da Apex, e principal organizador da participação da agência no fórum. Ele defendeu arduamente o investimento de R\$ 5 milhões, que garantiu não ter sido apenas na festa - despesa residual, segundo ele - ,mas também para a organização de eventos paralelos, como um seminário de petróleo e gás e uma campanha publicitária em Davos com anúncios em ônibus e dois grandes outdoors no luxuoso Hotel Belvedere, onde se concentravam estandes de algumas das maiores empresas do mundo.

"Não posso ir buscar investimento em país pobre, nós tivemos um jantar aqui que se caísse uma bomba acabava com um quinto do **PIB** do mundo", explicava Uchôa. Entre os participantes do evento estavam Michael Dell, fundador e principal executivo da Dell Computers, e Carlos Ghosn, presidente mundial da Renault-Nissan.

Quanto à muito comentada ausência de Dilma Rousseff, do ministro da Fazenda, Guido Mantega, e do presidente do BC, Alexandre Tombini - além do cancelamento da vinda do ministro do **Desenvolvimento**, Fernando Pimentel - numa edição do fórum em que a Apex se esforçou para fazer o **Brasil** brilhar, Uchôa comentou que não pode responder pela agenda da presidente.

Mas, para Uchôa, qualquer decepção era compensada por ver sambando a vice-presidente sênior da General Electric, Beth Comstock, que teve um encontro no fórum com o vice-ministro do **Desenvolvimento**, Alessandro Teixeira, para discutir sustentabilidade e a Rio+20. Perto da meia noite, o gerente-geral da Apex dizia ter tentado encerrar o evento duas vezes, mas ninguém ia embora. À 1h30, o salão ainda estava repleto.

	VEÍCULO O ESTADO DE SÃO PAULO	EDITORIA	
	TÍTULO <b>Indústria teme efeito da crise europeia</b>		
ORIGEM INICIATIVA DO PRÓPRIO VEÍCULO DE COMUNICAÇÃO	ENFOQUE DE INTERESSE	VEICULAÇÃO NACIONAL	

## Indústria teme efeito da crise europeia

**Pesquisa da Fiesp mostra que maioria das empresas pode cortar investimentos e vagas se forem afetadas por problemas externos**

### Marcelo Rehder

Sete em cada dez empresas industriais paulistas acreditam que o agravamento da crise na Europa provocará retração da demanda interna neste ano. Esse quadro, na visão empresarial, levaria à revisão de planos de investimentos e à demissão de funcionários.

De acordo com pesquisa sobre as perspectivas para a economia, feita pela Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp), 58% das empresas entrevistadas pretendem reduzir o quadro de pessoal, caso a demanda por seus produtos seja afetada pela crise dos países da zona do euro.

A entidade ouviu 398 empresas do setor, entre os dias 1.º de dezembro de 2011 e 6 de janeiro deste ano, em todo o Estado de São Paulo, principal centro industrial do País. Além do corte no número de trabalhadores, as empresas indicaram outras medidas que podem adotar num cenário de retração do **mercado** doméstico provocada pela crise externa.

Entre as alternativas está a revisão dos planos de investimentos: 56% dos entrevistados informaram que reduziriam os investimentos em aumento ou manutenção da capacidade produtiva, 33% aumentariam os investimentos voltados à redução de custos e 20% aumentariam os gastos com inovação de produtos.

Outros 19%, segundo a enquete da Fiesp, reduziriam os investimentos em inovação, enquanto 14% afirmaram que optariam por **importar** produtos mais baratos para a revenda no **mercado** brasileiro. Só 10% buscariam **mercados** no exterior e 5% não tomariam nenhuma medida ou acreditam que a empresa não seria afetada.

Para o presidente da Fiesp, Paulo Skaf, além do receio de a crise internacional atravessar o oceano, o pessimismo dos empresários do setor reflete o mau resultado de 2011 e uma certa desconfiança em relação à capacidade do governo da

presidente Dilma Rousseff resolver os problemas que afetam a competitividade das empresas brasileiras.

"O governo fez promessas durante todo o ano passado, mas não cumpriu muita coisa", argumenta Skaf. "Enquanto continuar a guerra fiscal, as **importações** desenfreadas e a defesa comercial fraca, entre outros problemas, não se pode ter nenhuma expectativa positiva, mesmo", afirma o empresário.

Sobrevivência. Pressionada pela concorrência das **importações** de produtos chineses, a fabricante de componentes eletrônicos Tecnotrafo pretende recorrer à redução de custos para manter sua sobrevivência caso o quadro interno se agrave com a crise lá fora.

"Não acho que será preciso, mas se não houver outra alternativa vamos ter de enxugar o número de funcionários", diz o empresário José Carlos Fialho, um dos donos da empresa. Nos bons tempos, a Tecnotrafo chegou a ter mais de 300 funcionários. Hoje, emprega 170 pessoas na capital paulista.

A **produção** industrial pode ser afetada também por uma eventual redução do crédito no País. A principal medida que seria adotada pelas empresas, nessa situação, seria a adaptação da **produção** ao crédito disponível no País, apontada por 40% dos participantes da pesquisa da Fiesp.

Para as operações da empresa, 51% dos entrevistados indicaram que a taxa de câmbio de conforto seria de até R\$ 1,80 por **dólar**. De acordo com a Fiesp, o resultado foi afetado pelas empresas de pequeno porte. Para 61% das empresas desse segmento, esta seria a taxa de conforto, enquanto 74% das empresas de grande porte indicaram uma taxa de câmbio acima de R\$ 1,80 por **dólar**.

"Para nós, o complicado da crise tem sido o câmbio", diz Rodrigo Alvarenga, gerente comercial da Top Cau, empresa de médio porte fabricante de chocolate.

Alvarenga informa que a empresa trabalha com brindes para ovos de Páscoa **importados** da China, o que demanda de seis a sete meses para **desenvolvimento**, **produção** e chegada dos produtos ao País. "O problema foi que trabalhávamos com um câmbio de R\$ 1,60 e tivemos de

fechar quase tudo a R\$ 1,85." Desaceleração. A pesquisa realizada pela Fiesp aponta ainda para uma desaceleração da atividade industrial no primeiro semestre deste ano. As expectativas das empresas, embora igualmente divididas entre crescimento, estabilidade e queda, indicam menor crescimento da **produção** e das vendas quando comparadas aos resultados dos anos anteriores.

A tendência de desaceleração é reforçada pela queda do percentual de empresas que pretendem contratar mão de obra no primeiro semestre. Em 2010, 51% dos entrevistados informaram que pretendiam ampliar quadro de pessoal no primeiro semestre. No ano passado, o percentual baixou para 42% e, neste ano, caiu ainda mais, para apenas 31%.

## **Pessimismo**

### **PAULO SKAF PRESIDENTE DA FIESP**

Enquanto continuar a guerra fiscal, as **importações** desenfreadas e a defesa comercial fraca, entre outros problemas, não se pode ter nenhuma expectativa positiva."

### **JOSÉ CARLOS FIALHO PROPRIETÁRIO DA TECNOTRAFO**

Se não houver outra alternativa vamos ter de enxugar o número de funcionários."

	VEÍCULO O GLOBO	EDITORIA	
	TÍTULO <b>Despesa de previdência supera investimentos</b>		
ORIGEM INICIATIVA DO PRÓPRIO VEÍCULO DE COMUNICAÇÃO	ENFOQUE DE INTERESSE	VEICULAÇÃO NACIONAL	

**Estagnados no primeiro ano de mandato da presidente Dilma, os investimentos federais têm ficado abaixo de algumas despesas obrigatórias do governo. O Regime de Previdência dos servidores públicos, por exemplo, apresentará um déficit de R\$ 60 bilhões referente a 2011, enquanto os investimentos no país ficaram em R\$ 47,5 bilhões. O governo reconhece que o ritmo está abaixo do esperado**

#### **Desequilíbrio nas contas**

**No governo Dilma, gastos com previdência pública superam investimentos, agora estagnados**

**Cristiane Jungblut**

**Brasília**

Os investimentos previstos no Orçamento da União têm ficado abaixo dos gastos com o Regime de Previdência dos servidores públicos (civis e militares) e de outras despesas obrigatórias. Em 2011, o déficit do Regime Próprio de Previdência Pública se aproximou dos R\$ 60 bilhões — segundo os últimos dados ainda não anunciados oficialmente pela Previdência —, contra os R\$ 47,5 bilhões dos investimentos.

Os dados finalizados de 2010 já mostravam esse fenômeno, com um déficit previdenciário de R\$ 51,2 bilhões, contra R\$ 47,1 bilhões em investimentos. O primeiro ano do governo da presidente Dilma Rousseff mostrou uma estagnação nos investimentos, com uma variação de apenas R\$ 394 milhões em termos nominais. O governo reconheceu, no balanço do Tesouro, que os investimentos ficaram aquém do esperado. Até novembro, havia uma queda mais acentuada, mas no final do ano houve uma aceleração nos pagamentos. Em seu primeiro ano de mandato, Dilma não conseguiu potencializar os investimentos novos. Para 2012, o desafio de da presidente será retomar o ritmo de novos investimentos e escapar da armadilha de ficar presa ao pagamento de despesas herdadas de anos anteriores — os chamados "restos a pagar".

Os dados da Previdência para 2011 estão sendo finalizados, mas o rombo ficará quase R\$ 4 bilhões além dos R\$ 56 bilhões previstos pelo ministro da Previdência,

Garibaldi Alves. Segundo os técnicos, a variação será pequena, podendo ficar um pouco abaixo dos R\$ 60 bilhões. As cifras reforçam a preocupação do governo em aprovar, com urgência, o projeto que cria o Regime Complementar de Previdência Pública da União, no Congresso desde 2007.

O déficit do regime da previdência pública representava, já em 2010, 1,4% do **PIB**, enquanto os investimentos fecharam aquele ano significando 1,28% do **PIB**. Se as projeções de 2011 forem confirmadas esta semana, o déficit terá evoluído para 1,5%, enquanto os investimentos ficaram estagnados, num patamar de 1,16% do **PIB** (estimado pelo Tesouro na última sexta-feira em R\$ 4,13 trilhões).

Em contrapartida, os investimentos em 2011 foram maiores do que o rombo do INSS, o regime geral da Previdência. Em 2011, o déficit do INSS ficou em R\$ 35,5 bilhões.

#### **Denúncias afetaram obras**

Denúncias de irregularidades em órgãos como o Departamento Nacional de Infraestrutura de Transportes (Dnit) e o corte de gastos recorde de R\$ 50,6 bilhões afetaram as obras no primeiro ano do governo Dilma. Mais uma vez, o chamado "orçamento paralelo" — formado pelos "restos a pagar" de anos anteriores — levou vantagem e dominou os pagamentos.

De 2010 para 2011, caiu o volume de investimentos de dinheiro do orçamento do ano e aumentou a dependência dos "restos a pagar". Segundo os últimos dados disponibilizados no Sistema Integrado de Administração Financeira (Siafi) do **Governo Federal**, por meio do sistema Siga Brasil, a execução dos investimentos diretos (o chamado GnD4) em obras foi de R\$ 42,2 bilhões em 2011, contra R\$ 44,9 bilhões em 2010, ou queda de 6,4%.

Dos R\$ 42,2 bilhões gastos em 2011, segundo o o Siafi, R\$ 25,3 bilhões eram referentes a "restos a pagar".

No geral, segundo o Tesouro, o investimento do **Governo Federal** ficou em R\$ 47,5 bilhões, mas essa conta leva em consideração parte dos investimentos financeiros.

O problema já aparecia em 2010, quando, dos R\$ 44,9 bilhões gastos em investimentos, R\$ 21,7 bilhões foram do orçamento do ano e R\$ 23,2 bilhões — novamente a maioria — de pagamentos herdados.

A dependência das obras, principalmente as do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), em relação aos chamados "restos a pagar" é tanta que o Planejamento já assumiu o discurso de que não existem pagamentos atrasados, argumentando que as obras estão em constante execução.

Especialista em finanças públicas, o economista Felipe Salto, da Tendências Consultoria, apontou uma redução dos investimentos de 2010 para 2011, em relação ao **PIB**. Mas considerou positivo o desempenho do primeiro ano da presidente Dilma, lembrando que ela assumiu depois de um ano eleitoral, quando, tradicionalmente, os gastos são inflados.

Para Felipe Salto, o governo deve prestar atenção à questão dos "restos a pagar":

— Houve queda em relação ao **PIB**, de 1,28% para 1,16% do **PIB**, mas isso era esperado. Ainda assim, é o melhor primeiro ano de mandato dos últimos governos. O **importante** é que, dos R\$ 47,5 bilhões em investimentos, a maior parte foi de restos a pagar, ou seja, não tem dinheiro novo, obra nova, no primeiro ano do governo Dilma. Mas foi um ano bom.

Para a professora do Coppead/ UFRJ Margarida Gutierrez, especialista em orçamento, o grande problema da execução orçamentária consiste mesmo nos "restos a pagar".

— Esse volume é uma forma de aumentar o superávit primário do ano, mas compromete o orçamento do ano seguinte. É preciso uma política mais transparente sobre os gastos, os empenhos. É um orçamento paralelo.

Para se ter uma ideia, como só foram gastos R\$ 16,8 bilhões dos 48,8 bilhões empenhados em 2011, cerca de R\$ 32 bilhões se transformaram em "restos a pagar", volume que sobe para cerca de R\$ 57 bilhões quando incluídos esse tipo de pagamento de anos anteriores. Segundo dados da Comissão Mista de Orçamento (CMO), há cerca de R\$ 25 bilhões de anos anteriores no estoque dos investimentos.

A presidente Dilma, ressaltaram os especialistas, fez um esforço para reduzir o estoque, aumentando o pagamento de "restos a pagar". Segundo levantamento de Felipe Salto, o estoque é de R\$ 140 bilhões. Outros dados indicam R\$ 120 bilhões.

Só de 2010, ela herdará R\$ 38 bilhões em pagamentos atrasados.



VEÍCULO O GLOBO	EDITORIA	
TÍTULO <b>iEconomia X iNsustentabilidade</b>		
ORIGEM INICIATIVA DO PRÓPRIO VEÍCULO DE COMUNICAÇÃO	ENFOQUE DE INTERESSE	VEICULAÇÃO NACIONAL

## Produtos como Kindles, games, iPads e iPhones são montados em condições de trabalho deploráveis

**André Machado**

A indústria de tecnologia parece hoje ter o toque de Midas. Na semana passada, a Apple novamente chegou a passar a Exxon como empresa mais valiosa do mundo, ostentando ativos de US\$418,8 bilhões (sua receita em 2011 foi de US\$46,33 bilhões). A venda de tablets de todos os "sabores" cresceu 260% no ano, chegando a 66,9 milhões de unidades (incluindo 26,8 milhões de tablets Android e 15,43 milhões de iPads no último trimestre), segundo a Strategy Analytics. E até os PCs continuaram vendendo bem: foram 352,4 milhões de computadores pessoais vendidos em 2011 contra 346,8 em 2010, apontou o IDC. Finalmente, dados da União Internacional de Telecomunicações (UIT) revelam que agora há quase 6 bilhões de celulares no mundo - uma penetração de 87% na população global.

Até aí, tudo bem. A questão é: se vivemos mergulhados numa moderníssima "iEconomia" - termo cunhado pelo "New York Times" em recente série de reportagens sobre os bastidores da Apple, que revolucionou o mundo techie com o trio iPad, iPhone e iPod - por outro lado toda a sofisticação parece se apoiar numa cama de pregos. A maioria dos gadgets que nos maravilham diariamente é montada na China e arredores, em fábricas com condições de trabalho tirânicas.

Só a taiwanesa Foxconn, que acaba de ser habilitada pelo governo brasileiro e terá incentivos fiscais para fabricar o iPad no país, responde por 40% da montagem de eletroeletrônicos de consumo do mundo inteiro.

### Funcionários dormem em fábricas

A Foxconn tem um exército de 920 mil empregados, boa parte ganhando menos de US\$17 por dia, segundo dados do "NYT". Muito dessa força de trabalho dorme em alojamentos dentro das sedes da Foxconn, ficando disponível 24 horas por dia - são 210 mil só em Shenzhen. Entre outros gadgets, a companhia monta o iPad e o iPhone, da Apple; o console de games Xbox 360, da Microsoft; o e-reader Kindle, da Amazon; o console Wii, da Nintendo; e o PlayStation 3, da Sony. Sem falar de placas de vídeo da Nvidia e placas mãe

de computadores com modelos para processadores Intel e AMD. Ainda segundo o "NYT", outras integradoras asiáticas terceirizadas por HP, IBM, Lenovo, Nokia, Motorola e Toshiba também apresentam condições subumanas de trabalho. A Apple faz entre 200 e 300 auditorias por ano nas fábricas chinesas, mas os direitos trabalhistas continuam sendo violados.

"Tentamos melhorar as coisas", disse ao jornal americano um ex-executivo da Apple. "Mas muita gente ainda ficaria perturbada se visse de onde seu iPhone vem."

O outsourcing, ou terceirização de operações, não é algo novo e é usado por todo tipo de indústria, mas no caso da tecnologia, dada a urgência por inovação, ele criou uma economia com dinâmica própria, em que a mão de obra, nos países emergentes, sofre com condições de trabalho extenuantes. Volta e meia se ouvem relatos de acidentes graves, maus-tratos e suicídios (houve pelo menos 14 só em 2010) nas fábricas da Foxconn. Recentemente, aliás, ocorreu uma ameaça de suicídio coletivo em meio a uma negociação salarial na unidade de Wuhan, na China. Questionada sobre as polêmicas condições de trabalho e longos turnos de mais de 12 horas em suas fábricas na China, uma porta-voz da Foxconn no **Brasil** não quis se pronunciar. Ela explicou que, segundo a "tradição asiática de discrição", seus executivos não comentam o assunto.

O consumo consciente e a responsabilidade social, tão evocados quando se fala de meio ambiente, ainda estão longe de abordar com eficácia essa dicotomia social. Se, na última Conferência Mundial de Outsourcing, na Flórida, 57% das empresas de 40 países ouvidas afirmaram pensar sempre ou frequentemente na responsabilidade social quando decidiam terceirizar operações, outros 43% afirmaram refletir sobre o assunto às vezes (23%), raramente (13%) ou nunca (7%).

- O consumidor precisa ficar mais consciente, tanto do ponto de vista da sustentabilidade ecológica quanto da corporativa, que prevê boas condições de trabalho - afirma Joana Varon, pesquisadora do Centro de Tecnologia e Sociedade (CTS) da Fundação Getulio Vargas (FGV).

De acordo com Manuel Fernandes, sócio da consultoria KPMG no **Brasil** e líder da área de Tecnologia, Mídia e



Telecomunicações, há ações no **Brasil** e nas empresas de reciclagem e redução do lixo eletrônico, mas a parte social ainda é incipiente.

- Essa questão da **produção** é complexa e não atinge só a TI. Produtoras de artigos esportivos já foram acusadas de usar trabalho escravo - lembra Fernandes. - A terceirização busca naturalmente a mão de obra barata na Índia ou na China. É preciso haver mais campanhas para conscientizar o consumidor. E o **Brasil** pode se beneficiar da responsabilidade social. Embora exista a carga tributária, o "custo Brasil", temos uma economia mais transparente e respeito aos contratos e aos direitos trabalhistas.

A chave para a mudança desse quadro está mesmo nas mãos do consumidor, afirma Bruno Magrani, professor e pesquisador do CTS.

- Os consumidores têm poder para pressionar as empresas em direção às melhores práticas, às práticas em que acreditam - afirma.- E a responsabilidade social, o respeito aos direitos do trabalho, pode trazer mais ganhos para companhia. Entretanto, uma das barreiras para o consumo consciente é que muitas vezes os produtos cujos processos respeitam a sustentabilidade social ou ecológica ficam mais caros. E aí o bolso fala mais alto.

Magrani lembra ainda que, se por um lado o administrador de uma empresa tem a obrigação de gerar lucro para os acionistas, por outro isso não pode ser obtido sem ética.

**- A questão vai além do social.**

### **Dependência ocidental é risco**

Antonio Kleber de Araújo, empresário e especialista em gerenciamento do conhecimento, lembra a dependência crescente que os países desenvolvidos, hoje em crise econômica, têm dos **mercados** emergentes, principalmente os asiáticos.

- Os consumidores hoje estão dependentes das ferramentas de comunicação e produtividade de seus iPhones, iPads e congêneres - afirma. - Quanto tempo resistiríamos sem cortar os pulsos se perdêssemos definitivamente celular e agenda nessa sociedade em rede que construímos? Como em toda revolução, as primeiras "vítimas" são as que ficam no calor da batalha, nas "linhas de fogo da **produção**", mas a longo prazo, numa estratégia lenta e gradual, bem à moda chinesa, as novas vítimas serão as economias ocidentais, transformadas em reféns dessa dependência.

E isso tudo sem falar das 50 milhões de toneladas de lixo eletrônico jogadas fora no mundo anualmente.

COLABOROU Melissa Cruz

	VEÍCULO VALOR	EDITORIA	
	TÍTULO <b>Empresas tentam reduzir endividamento excessivo</b>		
ORIGEM INICIATIVA DO PRÓPRIO VEÍCULO DE COMUNICAÇÃO	ENFOQUE DE INTERESSE	VEICULAÇÃO NACIONAL	

**A fixação dos analistas de ações pelo resultado operacional das companhias muitas vezes deixa escapar o impacto que as despesas financeiras têm no lucro e, principalmente, no pagamento de dividendos aos acionistas. O peso da dívida poder ser muito relevante. Em levantamento baseado em dados da Economatica, o Valor identificou pelo menos sete casos de grandes empresas em que o lucro operacional desaparece após o reconhecimento do serviço da dívida**

### Juros queimam lucro

Por Fernando Torres | De São Paulo

A empresa de alimentos JBS acaba de concluir um processo de reestruturação de dívida por meio do qual pretende economizar cerca de R\$ 350 milhões anuais em pagamento de juros.

A medida será relevante para a companhia, que faz parte de um grupo de empresas em que a conta financeira "consumiu" todo o ganho operacional gerado pelo negócio nos nove primeiros meses de 2011.

A fixação que os analistas de ações têm pelo resultado operacional das companhias muitas vezes deixa escapar o impacto que as despesas financeiras têm no lucro que sobra para recolhimento de impostos e, principalmente, pagamento de dividendos aos acionistas.

Mas em muitos casos ele pode ser relevante. Em levantamento feito com base em dados da Economatica, o Valor identificou pelo menos sete casos de grandes empresas em que o lucro operacional desaparece após o registro do serviço da dívida.

Juntas, as empresas de alimentos Marfrig, Minerva e JBS, as varejistas B2W e Globex e as companhias de infraestrutura Triunfo e Rede Energia tiveram lucro antes de impostos e resultado financeiro (Ebit, na sigla em inglês) de R\$ 3,59 bilhões de janeiro a setembro do ano passado, o que equivale a 4,1% da receita obtida pelas companhias no mesmo período.

O mesmo grupo de empresas, no entanto, teve resultado financeiro líquido (já considerando as despesas e as receitas financeiras) negativo de R\$ 5,17 bilhões, restando um

saldo negativo de R\$ 1,57 bilhão no lucro antes da incidência de Imposto de Renda e Contribuição Social sobre Lucro Líquido (CSLL).

Em outras palavras, os credores ficaram com todo o resultado operacional gerado pelos ativos das companhias até setembro.

Entre elas, apenas a Minerva conseguiu apresentar saldo positivo na última linha do balanço no acumulado de janeiro a setembro, por conta de efeito fiscal.

Cada uma das sete empresas citadas apresentou essa situação no acumulado de janeiro a setembro, sendo que foram excluídas da amostra as companhias que claramente se enquadraram na mesma situação apenas por conta do efeito da alta de 18% do câmbio sobre a dívida em **dólar** no terceiro trimestre, como é o caso de Fibria, General Shopping, Braskem, Hypermarcas e Suzano.

Marfrig, Minerva e B2W tiveram resultado financeiro negativo maior que o lucro operacional nos três primeiros trimestres de 2011. No caso de Trunfo, JBS e Rede Energia, a situação se repetiu em dois trimestres. Na Globex, isso foi verdade no primeiro trimestre, enquanto no segundo a conta financeira consumiu 99% do Ebit e no terceiro trimestre a relação caiu para 94%.

O que a teoria e a prática mostram é que isso ocorre mesmo em empresas saudáveis durante os ciclos de investimento. As companhias tomam empréstimos, investem o dinheiro em novos projetos ou em aquisições no curto prazo, mas o retorno demora mais para aparecer.

Não existe uma regra de bolso que determine qual o limite de comprometimento do lucro operacional com as despesas financeiras líquidas.

Mas certamente não é normal que essa relação supere 100% de forma consistente. Nesses casos, é comum que haja um plano para reverter a situação. Seja por aumento dos resultados operacionais, venda de ativos, aumento de capital ou redução do custo do endividamento.

Além da JBS, que transferiu as dívidas da holding brasileira para a controlada americana para pagar menos juros, outras empresas do grupo também estão tomando ações

para tratar da questão. A Marfrig vendeu operações de logística recentemente e trocou ativos com a BRF- Brasil Foods e a Rede Energia está em negociação para sua venda.

Minerva, B2W, Globex e Triunfo disseram que consideram sua estrutura de capital adequada e não preveem nenhuma medida específica para o curto prazo, confiando na melhora paulatina dos resultados operacionais.

Em resposta por e-mail, o diretor de relações com investidores da Marfrig, Ricardo Florence, disse que o foco principal neste ano está no aumento da geração de caixa "a partir da maior integração das unidades de negócio, buscando sinergias e melhoria nas margens, contribuindo assim para a desalavancagem gradual da empresa".

O executivo mencionou ainda que a empresa vendeu ativos de logística nos Estados Unidos e no Brasil por R\$ 1 bilhão nos últimos meses, sendo que esse dinheiro deve engordar o caixa da companhia. "Temos medidas já implementadas e outras em implementação, como controle de custos e redução de despesas, permitindo estrutura de capital mais eficiente", disse.

Na Rede Energia, a assessoria disse que os executivos não comentariam o caso, uma vez que a negociação para venda do controle da companhia, conforme antecipado pelo Valor em dezembro, ainda está em andamento.

O departamento financeiro da Minerva também respondeu apenas por e-mail. A empresa disse que analisa sua capacidade de pagamento excluindo do resultado financeiro as despesas que não têm efeito caixa. Sob esse prisma (que ignora o regime de competência da contabilidade), o lucro operacional teria superado a despesa financeira líquida de caixa em R\$ 61,9 milhões de janeiro a setembro.

Do ponto de vista de estrutura de capital, a companhia também considera seu resultado adequado, com o argumento de que, se for considerado um patrimônio líquido médio de R\$ 500 milhões para o ano de 2011, o que exclui as debêntures obrigatoriamente conversíveis em ações no valor de R\$ 200 milhões (que entram no patrimônio), "o capital do acionista está sendo remunerado a uma taxa de 12,38% até o terceiro trimestre". Esse resultado se sustenta porque a empresa possui uma conta de Imposto de Renda e CSLL positiva, deixando a última linha do balanço no azul.

Ao falar da controlada Globex, o diretor de relações com investidores do grupo Pão de Açúcar, Vitor Fagá de Almeida, disse que o endividamento da empresa é baixo, a despeito de as despesas financeiras líquidas consumirem praticamente todo o lucro operacional. "A Globex está num processo de integração e já deu lucro no terceiro trimestre", disse ele, que confia numa melhora consistente do resultado.

No caso da Triunfo, o diretor financeiro, Sandro Antônio de Lima, disse que não vê problema nos resultados atuais porque a empresa "está desde 2007 em um forte ciclo de investimentos". "O nível de endividamento da empresa é adequado e com perfil de longo prazo", afirmou, dizendo que com o passar do tempo os resultados operacionais devem crescer e reverter o quadro.

Mas apesar de garantir que a companhia não precisa de aumento de capital com o plano atual de investimentos, Lima diz que vê com bons olhos uma iniciativa desse tipo para o futuro, para elevar o percentual de ações em circulação e a liquidez dos papéis da companhia. "Mas não neste momento, porque o preço da ação está abaixo do que vale", disse. "Se o valor estivesse melhor faríamos sim [um aumento de capital], porque isso abriria mais espaço para oportunidades importantes de investimento", afirmou o executivo.

Por e-mail, a companhia de comércio eletrônico B2W lembrou que recebeu um aporte de capital privado de R\$ 1 bilhão no início do ano passado e disse que o investimento que está fazendo, de R\$ 358 milhões em 2011, tem impacto na relação entre a geração de caixa e o resultado financeiro. Segundo ela, esses "investimentos preveem um tempo de maturação e uma geração futura de caixa".

A empresa disse também que a análise do resultados dos nove primeiros meses distorce os dados, uma vez que 35% da geração de caixa da companhia se concentra no quarto trimestre. Considerando os 12 meses até setembro, e não apenas os três primeiros trimestre, a razão entre o resultado financeiro e o Ebit da B2W cai de 1,54 vez para 1,39 vez, ou seja, a relação continua negativa.



VEÍCULO <b>BRASIL ECONÔMICO-SP</b>	EDITORIA	
TÍTULO <b>Brasil é elogiado durante discussões em Davos</b>		
ORIGEM INICIATIVA DO PRÓPRIO VEÍCULO DE COMUNICAÇÃO	ENFOQUE DE INTERESSE	VEICULAÇÃO NACIONAL

**Durante o Fórum Econômico Mundial, em Davos, o Brasil foi tema de um painel de debates e o tom de otimismo contrastou com o clima de apreensão nas discussões em torno da zona do euro.**

O presidente do Banco Interamericano de **Desenvolvimento** (BID), Luís Moreno, elogiou os resultados positivos obtidos nos últimos anos no país.

Na avaliação de participantes do evento, o modelo brasileiro de crescimento associado ao **desenvolvimento** social é destaque no cenário internacional.