**Respostas do Caso Sadia**

1. O que aconteceu com a Sadia em 2008?

Em 2008, a Sadia passou a utilizar derivativos exóticos, apostando na apreciação do real e especulando no mercado de câmbio, em vez de proteger sua receita em moeda estrangeira contra variações cambiais. Nesse contexto, a crise de 2008 afetou a empresa e provocou a disparada do dólar, o que gerou a Sadia um enorme prejuízo financeiro.

1. Quais foram os fatores internos a organização que permitiram a não detecção do uso de derivativos?

i) Um dos fatores foi o modelo de governança, no qual o CFO se reportava diretamente ao conselho administrativo ao invés de se reportar ao CEO. Além disso, O CFO era responsável por tomar decisões de risco e também por controlar o risco e o presidente do conselho de administração possuía um papel confuso, com direito a expediente diário na organização. ii) Os comitês de conselhos também não eram muito efetivos, sendo que o Comitê de Finanças estava com suas reuniões atrasadas e o Comitê de Auditoria não se atentou ao uso de derivativos, mesmo tendo recebido o material sobre o tema. iii) Não houve diligência por parte dos membros do conselho. iv) A política financeira não era muito clara, principalmente sobre a responsabilidade pela realização de testes de cenários de estresse e limitação de perdas, já que a política afirmava que era responsabilidade de um cargo que não existia da empresa. v) Os mecanismos de *compliance* não existiam, ou seja, a empresa não possuía controles internos para garantir o cumprimento da política financeira. vi) Havia um vínculo da remuneração variável dos gestores com o resultado das operações com derivativos, gerando maior propensão ao risco por parte dos gestores. vii) A falta de transparência na apresentação dos derivativos aos investidores, encobrindo a situação com a alocação dos ganhos com derivativos na receita operacional e apresentando no balanço apenas resultados já realizados.

1. Quais foram as consequências do uso de derivativos pela Sadia?

Houve prejuízo para os *stakeholders* da companhia e a Sadia teve que firmar um acordo de R$27 milhões com os investidores norte-americanos que possuíam ADRs. Os conselheiros foram multados e o diretor financeiro foi inabilitado para assumir novo cargo por três anos em companhia aberta. Além disso, a única alternativa da Sadia foi efetuar a fusão com a Perdigão, criando a BRF.

1. Quais entidades contribuíram para a não sinalização dos riscos que a companhia possuía e de que forma?

i) Os auditores poderiam ter executados seus serviços com maior qualidade, pois agiram de forma permissiva diante da não contabilização dos resultados não realizados com contratos de derivativos. ii) Os bancos de investimentos atuaram de maneira ativa, pois apresentaram esses instrumentos complexos para a organização, prejudicando a operação da Sadia a longo prazo. iii) Os analistas de ações que não identificaram os riscos que a Sadia estava assumindo, e confiavam em bons resultados da organização, demonstrando que possivelmente não analisaram os demonstrativos contábeis de maneira cuidadosa. iv) As agências de classificação de risco de crédito que não forneceram sinais de alerta, alegando que a Sadia possuía estabilidade de suas margens e aumentando seu *rating* de longo prazo pela S&P para BB+.

1. Qual foi o papel das regras de contabilização de derivativos no caso Sadia?

Em 2008, existiam regras frouxas de derivativos, que não possuía uma padronização da maneira que esses instrumentos deveriam ser reportados, o que dificultou a correta visualização da situação da companhia. A Sadia, no caso, lançava a maioria de seus ganhos como receita operacional e utilizava o regime de caixa nas operações com derivativos e chegou a não reconhecer R$326 milhões em ganho financeiro não realizado. A apresentação clara desses números poderia facilitar a detecção das práticas da Sadia por seus investidores.

1. Quais lições que podem ser extraídas do caso Sadia?

i) A qualidade da governança corporativa deve ser assumida como um compromisso contínuo, mantendo suas práticas e tratada como prioridade pela liderança da empresa. ii) O funcionamento do sistema de governança deve ser garantido, não sendo assegurado somente pela composição dos órgãos de administração. iii) Os conselheiros deveriam ser mais participativos, agindo de maneira diligente, buscando fontes alternativas de informação e efetuando questionamentos a fim de detectar possíveis desvios no rumo da organização. iv) Garantir a utilização mecanismos de controle interno das políticas corporativas pelo conselho de administração, usando um programa efetivo de *compliance*. v) A boa governança incorre na prestação de contas aos investidores, demonstrando os resultados e riscos assumidos pela organização, apresentando maior transparência e nitidez dos números da companhia.