

CASO FÓRUM DE TAXAS

Adonório Panzieri Filho
João Paulo Dutra e Silva

Resumo:

Este artigo relata a experiência de um grande banco brasileiro, com rede de agências no exterior, na formação de preço de transferência de captações externas destinadas a financiamento de comércio exterior no Brasil. O interesse deste caso reside na situação-problema criada por dois fatos: (i) o uso do modelo GECON (Gestão Econômica), o qual prevê que os preços de transferência devem ser dados pelo custo de oportunidade a preço de mercado, por esse banco e; (ii) a indisponibilidade de preços de mercado divulgados publicamente para as linhas de financiamento para comércio exterior oferecidas por bancos estrangeiros a bancos brasileiros. O propósito deste trabalho é o de contribuir com a discussão acadêmica por apresentar um caso prático sobre a implementação de preço de transferência pelo modelo GECON em uma situação na qual não há informação pública sobre o preço de mercado do objeto do preço de transferência. Além disso, este caso apresenta uma solução inovadora que usa recursos de intranet corporativa para organizar informações disponíveis dentro do próprio banco a fim de formar o preço de mercado justo para esses recursos, eliminando uma série de discussões internas.

Palavras-chave:

Área temática: *Gestão de Custos nas Empresas de Comércio e de Serviços*

CASO “FÓRUM DE TAXAS”

Adonirio Panzieri Filho

Fundação Getúlio Vargas e Banco do Brasil
adonirio@bb.com.br

João Paulo Dutra e Silva

Banco do Brasil

Este artigo relata a experiência de um grande banco brasileiro, com rede de agências no exterior, na formação de preço de transferência de captações externas destinadas a financiamento de comércio exterior no Brasil. O interesse deste caso reside na situação-problema criada por dois fatos: (i) o uso do modelo GECON (Gestão Econômica), o qual prevê que os preços de transferência devem ser dados pelo custo de oportunidade a preço de mercado, por esse banco e; (ii) a indisponibilidade de preços de mercado divulgados publicamente para as linhas de financiamento para comércio exterior oferecidas por bancos estrangeiros a bancos brasileiros. O propósito deste trabalho é o de contribuir com a discussão acadêmica por apresentar um caso prático sobre a implementação de preço de transferência pelo modelo GECON em uma situação na qual não há informação pública sobre o preço de mercado do objeto do preço de transferência. Além disso, este caso apresenta uma solução inovadora que usa recursos de intranet corporativa para organizar informações disponíveis dentro do próprio banco a fim de formar o preço de mercado justo para esses recursos, eliminando uma série de discussões internas.

Área temática: Gestão de Custos nas Empresas de Comércio e Serviços.

CASO “FÓRUM DE TAXAS”

Este artigo relata a experiência de um grande banco brasileiro, com rede de agências no exterior, na formação de preço de transferência de captações externas destinadas a financiamento de comércio exterior no Brasil.

O interesse deste caso reside na situação-problema criada por dois fatos:

1. o uso do modelo GECON (Gestão Econômica), o qual prevê que os preços de transferência devem ser dados pelo custo de oportunidade a preço de mercado, por esse banco;
2. a indisponibilidade de preços de mercado divulgados publicamente para as linhas de financiamento de comércio exterior ("trade-related") oferecidas por bancos estrangeiros a bancos brasileiros.

O propósito deste trabalho é o de contribuir com a discussão acadêmica por apresentar um caso prático sobre a implementação de preço de transferência pelo modelo GECON em uma situação na qual não há informação pública sobre o preço de mercado do objeto do preço de transferência. Além disso, este caso apresenta uma solução inovadora que usa recursos de intranet corporativa para organizar informações disponíveis dentro do próprio banco a fim de formar o preço de mercado justo para esses recursos, eliminando uma série de discussões internas.

Dados esses objetivos, organizamos nosso relato da seguinte forma. A seção 1 fornece uma visão geral do papel da Gerência Financeira da Diretoria Internacional responsável pela precificação dos recursos em moeda estrangeira nesse Banco, destacando que sua atuação se dá tanto nos produtos de captação quanto nos de aplicação e também a separação feita entre os mercados de recursos *trade-related* e o de capitais. A seção 2 revisa o conceito de preço de transferência e descreve a abordagem utilizada pelo conglomerado. A seção 3 cita os conceitos teóricos e passos utilizados na construção de curvas de rendimentos. A seção 4 revisa a construção da curva comercial e destaca a criação e o uso do "Fórum de Taxas", ambiente na intranet corporativa usado como base para a formação da curva comercial do preço de transferência dos recursos *trade-related*. A seção 5 faz uma breve conclusão sobre o caso.

1. O papel da Gerência Financeira da Diretoria Internacional

A Gerência Financeira atua na precificação de produtos de captação e de aplicação da Diretoria Internacional. Genericamente, pode-se dizer que cabe à Gerência Financeira definir o limite superior do preço (expresso por taxas de juros) que pode ser pago nas captações e o limite inferior do preço (também expresso por taxas de juros) que deve ser cobrado nas aplicações de recursos.

O estabelecimento desses limites de taxas de juros obedece às seguintes diretrizes de política de atuação mercadológica da Diretoria Internacional:

- a rede de agências no exterior deve captar às menores taxas praticadas por bancos brasileiros no mercado internacional;
- a Diretoria Internacional deve oferecer taxas de aplicação que permitam manter o *market-share* do Banco no financiamento de comércio exterior.

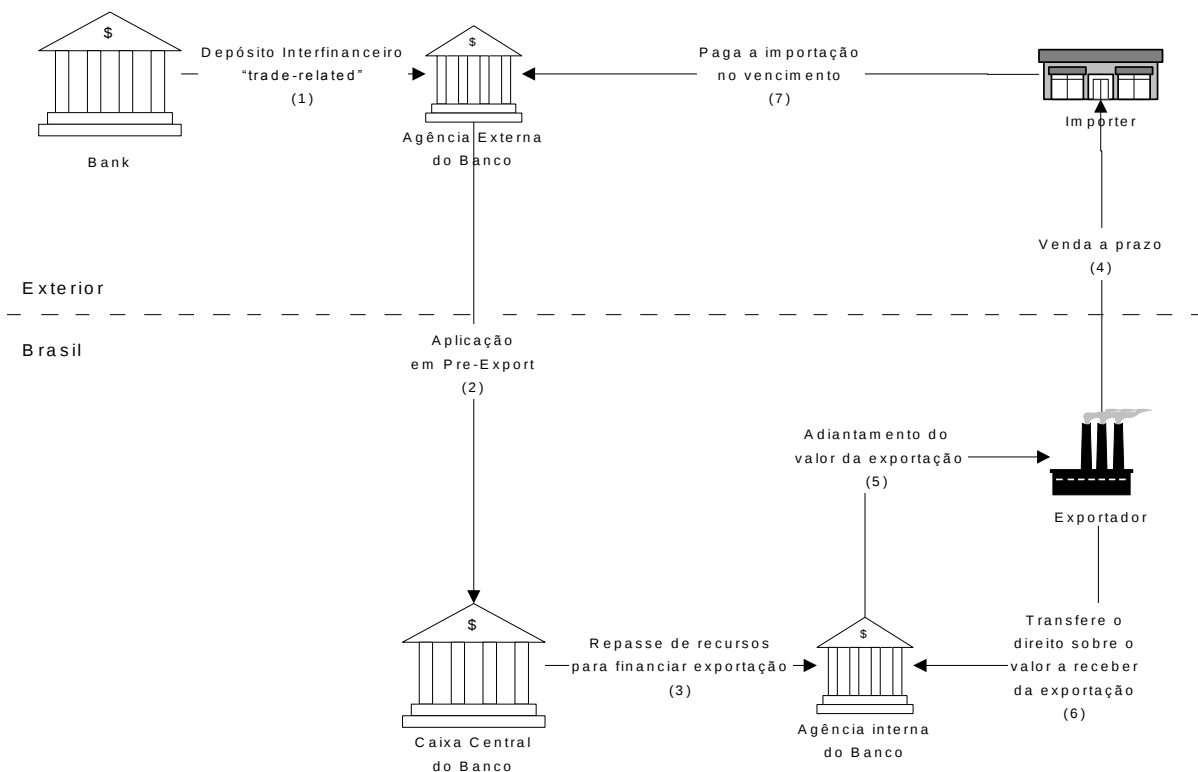
A transferência de recursos entre as áreas captadoras e as áreas aplicadoras de recursos é feita via preço de transferência, que é usado para medir os resultados gerados por cada área. Para a área que capta um recurso, o preço de transferência é usado para estimar a receita gerada. Já para a área que aplica aquele recurso, o preço de transferência é usado como o "custo" daquele recurso.

Ao estabelecer o limite superior para as taxas de captação e o limite inferior para as taxas de aplicação (que, via de regra, são iguais), a Gerência Financeira também estabelece o Preço de Transferência dos Recursos (PTR). Assim, também é responsabilidade da Gerência Financeira gerar um dos principais insumos para apuração dos resultados financeiros das unidades da rede externa do Banco, o PTR.

Além da divisão entre mercados de captação e de aplicação de recursos, a Gerência Financeira da Diretoria Internacional obedece também a uma outra separação entre mercados para efeito de precificação. Por diferenças de risco e de prazo, considera-se que existem dois grandes mercados em que o Banco atua na área internacional: o de recursos *trade-related* e o de capitais.

Mercado *trade-related* - No mercado de recursos *trade-related* o Banco capta e aplica recursos vinculados a transações de comércio exterior. O principal mercado de captação desses recursos são os depósitos efetuados por Instituições Financeiras nas agências externas do Banco. Esses depósitos são geralmente de prazo curto (raramente excedem 360 dias de prazo) e seu preço é dado em pontos percentuais (usualmente referidos apenas como *spread*) sobre a LIBOR (London Interbank Offered Rate) do prazo da operação. Outra característica importante é a de que, ao tomar esses empréstimos, as agências externas do Banco comprometem-se a comprovar aos banqueiros credores que o Banco aplicou os recursos em operações de financiamento a comércio exterior. Embora o *spread* sobre LIBOR possua vinculação com o risco Brasil, o custo das captações nesse mercado é, normalmente, inferior ao custo de recursos de prazo equivalente captados pelo governo brasileiro no mercado de capitais. Esse fenômeno deriva do risco das operações de comércio exterior ser considerado inferior ao risco país. Outro diferencial de comportamento do mercado *trade-related* é o seu condicionamento por fatores de relacionamento com os banqueiros. As negociações são lentas e o mercado reage a aumentos de risco não só por aumentos de preço, mas também muito fortemente por diminuição na oferta de recursos.

FIGURA 1
Fluxo dos recursos “trade-related”



- (1) O banco estrangeiro “Bank” deposita dólares na agência externa do banco brasileiro, com a obrigação do banco brasileiro de aplicar os dólares em operações de comércio exterior.
- (2) A agência externa do banco brasileiro aplica em “pre-export” os dólares captados, ou seja, a agência remete os dólares ao Brasil para que sejam aplicados em financiamento a exportação. A agência externa será remunerada pela diferença entre o custo de sua captação e a taxa de aplicação em “pre-export”.
- (3) O caixa central do banco brasileiro recebe o equivalente em reais dos dólares aplicados pela agência externa e repassa os reais a uma agência interna do banco para que ela financie um cliente exportador. Os recursos em reais são repassados por um preço de transferência equivalente ao pago pela aplicação em “pre-export”, de forma que o caixa central não apure lucro ou prejuízo.
- (4) Um Exportador brasileiro efetua uma venda a prazo a um importador estrangeiro.
- (5) O exportador, cliente da agência interna, recebe um adiantamento do valor da exportação (se for antes do embarque das mercadorias, será um ACC, se for após o embarque, será um ACE). O ganho da agência interna do banco será a diferença entre a taxa de juros cobrada do exportador e o preço de transferência pago pelos recursos.
- (6) Por força do adiantamento recebido, o exportador transfere ao banco brasileiro o direito sobre o valor a receber da exportação.
- (7) No vencimento, o importador estrangeiro paga o valor da sua importação, em dólares, à agência externa do banco brasileiro. Esta, por sua vez, pagará ao banco estrangeiro o depósito recebido com a remuneração devida no vencimento de seu acordo com o “Bank”.

Mercado de capitais - O mercado de capitais é aquele no qual são negociados recursos de prazos maiores (superior a 1 ano) sem destinação específica. Para as empresas sediadas no Brasil, esse mercado é fortemente dirigido pelos preços dos títulos da dívida externa do governo brasileiro. Exceto para empresas que possuem ativos no exterior e fluxo de caixa em dólares, o *rating* soberano brasileiro determina o teto de *rating* (e, por consequência, o piso do custo) das emissões sem garantia de empresas brasileiras no exterior.

2. O conceito de preço de transferência

Oliveira e Pereira (1996) ensinam que o preço de transferência é definido como o valor pelo qual são transferidos bens e serviços entre as atividades e áreas internas de uma organização. A gestão econômica dessas áreas, assim como da empresa como um todo, requer o reconhecimento do resultado gerado em cada atividade, de modo que sejam identificadas e otimizadas as suas contribuições para os resultados globais da empresa.

Esses autores destacam que, além do aspecto de mensuração dessas contribuições, o conceito de preço de transferência deve incorporar características que estimulem os gestores a buscarem, de forma lúcida e objetiva, o sucesso da empresa como um todo, através da sua atuação numa área particular. Ponderam também que as avaliações de desempenhos e de resultados requerem o estabelecimento de preços de transferência com base em conceitos racionais, lógicos, justos e capazes de induzir às melhores decisões para a empresa.

Vale lembrar que existem diversos métodos para se estabelecer preços de transferência. Existem os métodos baseados em custos (por exemplo: custo total realizado, custo variável realizado, custo marginal, custo variável padrão e custo mais margem), em negociação entre gestores (no qual o produto/serviço é transferido com base em valor negociado e aceito pelas partes envolvidas na transação, ou seja, não a partir de parâmetros de referência como custo ou preço de mercado) ou em preços de mercado (no qual o produto/serviço é transferido pelo preço vigente no mercado, que pode ser um preço médio).

Cada um dos métodos de se estabelecer preços de transferência possui virtudes e defeitos, embora alguns sejam nitidamente melhores do que outros. Assim como os diversos critérios de contabilidade, para uma organização complexa como o Banco é importante que todas as áreas obedeçam a um mesmo método, modelo ou abordagem.

2.1. O conceito de preço de transferência utilizado pelo Banco

O Banco utiliza o modelo de preço de transferência definido pelo Sistema de Gestão Econômica (GECON), originado na FEA-USP (para maiores detalhes, vide Catelli (1999) ou Oliveira e Pereira (1996)). Esse modelo estabelece que o preço de transferência deve ser dado pelo custo de oportunidade medido a preço de mercado.

O custo de oportunidade corresponde ao valor de um determinado recurso em seu melhor uso alternativo. Representa o custo da escolha de uma alternativa em detrimento de outra capaz de proporcionar um maior benefício, ou seja, é o custo da melhor oportunidade a que se renuncia quando da escolha de uma alternativa.

Para o caso de bancos, cujo produto negociado é uma *commodity* (dinheiro) que tem o seu preço (taxa de juros) vinculado à dimensão tempo, o preço de transferência deve refletir o efeito do tempo. Isso significa que o preço de transferência pode ser ilustrado em um gráfico de duas dimensões (taxa de juros x tempo), que é denominado curva de rendimentos.

3. A curva de rendimentos

Weston e Brigham (2000) explicam que a taxa de juros nominal de um título de dívida (i) pode ser definida como formada a partir de uma taxa de juros livre de risco (i^*) mais vários prêmios que remuneram o investidor (o comprador do título) pela inflação prevista (PI) e mais alguns riscos, como os de inadimplência (PRI), liquidez (PL) e vencimento (PRV). Assim:

$$i = i^* + PI + PRI + PRL + PRV$$

Para títulos de mesma natureza e características como os Globais brasileiros, por exemplo, que possuem idêntico emissor, garantia, periodicidade de cupons e esquema de repagamento de principal, liquidez semelhante, mas diferenciam-se quanto ao prazo total, os seus rendimentos (*yields*) podem ser plotados contra os seus prazos correspondentes (*maturities*). Esse gráfico assim formado é a curva de rendimentos dos Globais brasileiros e define a estrutura temporal das taxas de juros de risco Brasil.

3.1. Construção da estrutura a termo

A construção da estrutura a termo de taxas de juros para qualquer mercado pressupõe as seguintes etapas:

- Etapa 1: definição dos modelos de curva;
- Etapa 2: definição dos vértices da curva;
- Etapa 3: interpolação e extrapolação.

Vamos, a seguir, discorrer sobre essas 3 etapas e descrever as escolhas efetuadas e os problemas enfrentados nas construções das curvas comercial e financeira. Uma discussão aprofundada sobre a construção da estrutura a termo de taxas de juros pode ser encontrada em Fabozzi e Fabozzi (1995).

Definição dos modelos de curva - Basicamente, há dois modelos de curva de rendimentos:

- Curva de rendimento de títulos com cupom - apresenta a complicação de presumir que os cupons possam ser reinvestidos à própria taxa interna de retorno (TIR) do título. Por outro lado, como no exemplo do caso dos Globais

brasileiros (que possuem cupom), a sua construção é simplesmente a plotagem dos rendimentos oferecidos em mercado contra o prazo respectivo de cada título.

- Curva de rendimento de títulos sem cupom - pode ser obtida diretamente de uma amostra de títulos zero cupom ou pela construção de um título zero cupom sintético a partir de um título com cupons. Essa construção demanda a utilização de uma técnica conhecida em finanças como *bootstrap*, que pode ser computacionalmente bastante custosa. Uma técnica alternativa (mais simples, mas menos precisa) para construir uma curva de rendimentos sem cupom a partir de uma amostra de títulos com cupom é a de se vincular o rendimento do título com cupom não ao prazo do título e sim à duração desse título. Essa aproximação se justifica pelo fato de que um título com vários fluxos de caixa pode ser "sintetizado" em um título de fluxo simples (uma entrada e uma saída) de mesma duração do título original.

A curva comercial não apresenta o mesmo problema da curva financeira, visto que os depósitos de interbancário não pagam, usualmente, cupons periódicos. No entanto, quando se quer estimar a curva comercial para prazos além de 1 ano, normalmente, se depara com escassez de informações. Nesses casos, é possível que a curva incorpore, em sua construção, informações de taxas de juros com cupom sem que essas informações tenham recebido o devido ajuste para transformá-las em seu equivalente sem cupom.

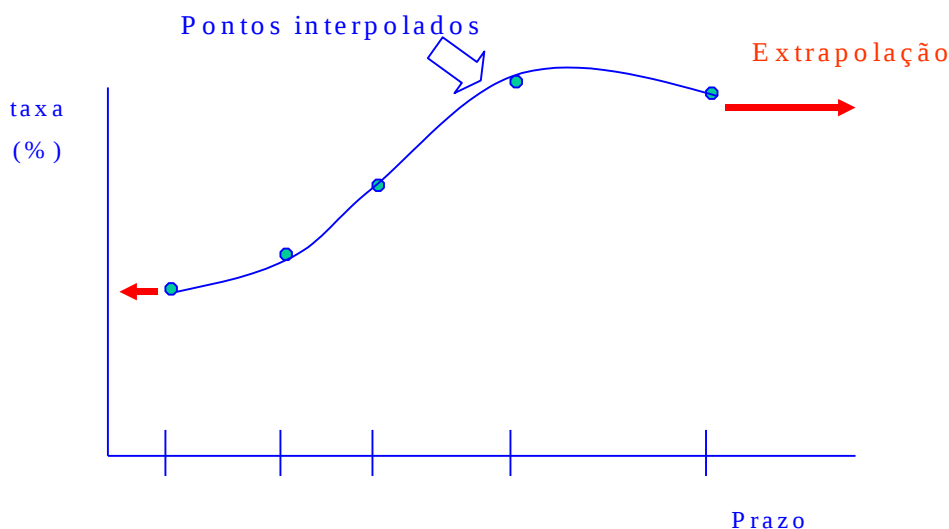
Definição dos vértices da curva - Para traçar a curva de rendimentos deve-se escolher alguns vértices por onde essa curva passará. Esses vértices são prazos nos quais se tenha títulos de grande liquidez. O critério da liquidez é importante para que a curva inclua somente aqueles títulos que tenham preço dado por consenso de mercado entre um número significativo de compradores e vendedores.

Interpolação e extrapolação - Após os vértices terem sido plotados no gráfico, é necessário escolher o método de interpolação ou, eventualmente, o de extrapolação que será adotado.

A interpolação significa a ligação entre dois vértices por um caminho "suave" de forma a que uma taxa de juros entre esses vértices possa ser estimada por um critério lógico e objetivo.

A extrapolação significa a estimativa de uma taxa de juros para fora do intervalo em que se dispõe de vértices. Essa estimativa exige a formulação de hipóteses sobre o comportamento da taxa de juros para situações em que não se tem observações de mercado que suportem a estimativa. Dado o risco de erro e a dificuldade em se estabelecer um método automático de extrapolação, a construção de curvas de rendimento pela Gerência Financeira não supõe a utilização do recurso de extrapolação.

FIGURA 2
Exemplo de curva de rendimento



Os métodos mais comuns para interpolação (ou extrapolação) de curvas de taxas de juros são o linear, o log-linear e o spline.

A Gerência Financeira utiliza o método do spline cúbico. Os *splines* foram motivados para desenhar curvas suaves. Nesse procedimento, os pontos eram postos em um gráfico e uma fina vareta elástica (de borracha ou madeira), chamada *spline* era colocada sob pressão por pesos para que ela passasse por todos os pontos. A vareta fornecia, então, a interpolação suave dos dados.

O *spline* cúbico é um método matemático que reproduz o procedimento descrito acima. Ele consiste de conjunto de polinômios de terceiro grau conectados em certos pontos (vértices ou nós) de modo que formem uma função contínua no intervalo. Monteiro e Salles (2001) explicam o uso de splines para interpolação de taxas de juros. Algoritmos de splines cúbicos estão didaticamente descritos em McKinley e Levine (2002) e O'Neill (2002).

4. Construção da curva comercial

A curva comercial surgiu como evolução do modelo de preço de transferência dos produtos Adiantamento de Contrato de Câmbio (ACC) e Adiantamento sobre Cambiais Entregues (ACE). O modelo de preço de transferência que deu origem à curva comercial foi inicialmente denominado de "curva única" do ACC/ACE e tinha, inicialmente, os seguintes objetivos:

- substituir as curvas de preço de transferência então existentes (diferenciadas por cliente final ou por produto) por uma única curva;
- adequar a curva de preço de transferência dos produtos ACC e ACE ao conceito de custo de oportunidade de mercado para comércio exterior e;
- estabelecer metodologia baseada em custo de oportunidade de mercado não influenciada pela destinação do produto ao cliente final.

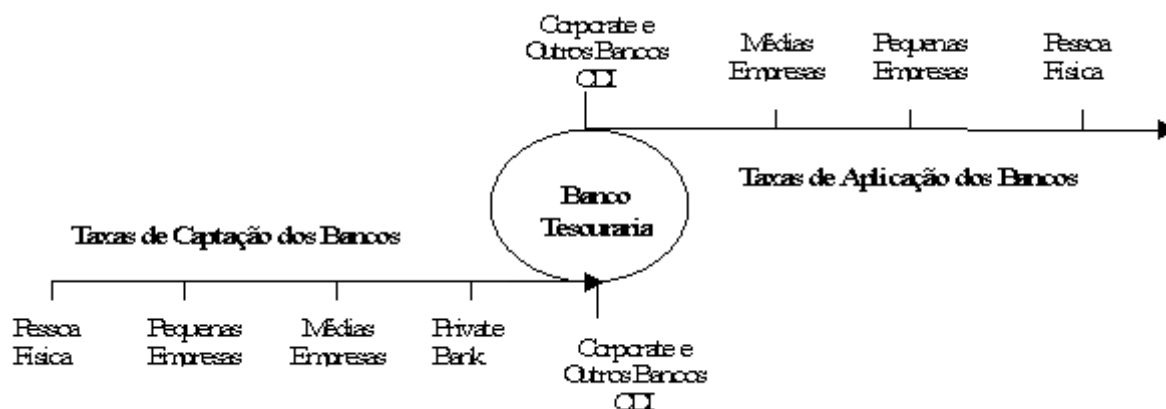
Esses objetivos definiram a lógica de construção da curva. A idéia básica era de que as operações a comércio exterior, entre as quais ACC e ACE são os principais produtos, são financiadas por captações efetuadas pela rede internacional. Para formar o *funding* dessas operações, a rede internacional capta de diversas fontes de curto prazo, tais como depósitos a vista, depósitos a prazo e poupança. Nitidamente, a principal fonte desses recursos é a captação efetuada junto a outros bancos com o compromisso de aplicação em operações de comércio exterior, que é o interbancário *trade-related*.

Essa constatação fez com que a Gerência Financeira procurasse construir para a área internacional uma curva de referência similar à curva de Certificados de Depósitos Interfinanceiros (CDI) no mercado doméstico.

A taxa do CDI, para o mercado doméstico, representa um divisor de águas entre as taxas de captação e de aplicação. Embora os bancos captem em depósitos à vista, poupança e depósitos a prazo, eles nunca emprestam a taxas menores do que CDI (taxa pela qual tomam emprestado ou emprestam de outro banco). Isso porque os bancos entendem que a aplicação menos interessante que eles irão fazer com a sua captação é aplicar em outro banco (custo de oportunidade). A Figura 3, extraída de Securato (2001), ilustra a hierarquia de taxas de juros da captação e aplicação em um Banco no país.

FIGURA 3

Hierarquia de taxas de juros da captação e aplicação



Fonte: Securato (2001)

No mercado internacional existe uma taxa equivalente à do CDI, que é a LIBOR. Essa taxa, que é uma taxa de venda, juntamente com a LIBID, a taxa de compra, formam os preços pelos quais os grandes bancos sediados em países ricos compram e vendem dinheiro entre si no mercado interbancário.

O Banco, assim como os demais bancos brasileiros que atuam no mercado de interbancário internacional, paga, além da LIBOR um prêmio pelo risco país. Esse prêmio é dado em pontos percentuais acima da LIBOR. Como já dito, o prêmio é vinculado ao risco país, mas também é condicionado por outros fatores como relacionamento com o banco estrangeiro e aversão a risco desses bancos.

Logo de início ao se tentar traçar uma curva de interbancário *trade-related* para bancos brasileiros, notamos que havia uma grande dispersão com relação aos prêmios pagos para uma mesma faixa de prazo. Grandes bancos brasileiros tendiam a pagar *spreads* muito inferiores a bancos menores. Isso levou o Banco a definir que a taxa máxima de interbancário que uma agência externa do Banco poderia pagar deveria ser no máximo igual às menores taxas praticadas pelos bancos brasileiros.

Política de preço na captação

Fazer com que as agências do Banco no exterior captem às menores taxas praticadas pelos bancos brasileiros

Também decidiu-se que, de acordo com o modelo adotado pelo Conglomerado, seria adotada a premissa de não se transferir eficiência da área captadora para a aplicadora.

Política de preço de transferência

As agências devem ser remuneradas por sua eficiência na captação ou aplicação de recursos

Assim, as agências que aplicam no financiamento a comércio exterior via *Pre-Export* recebem uma taxa de remuneração que é função apenas do prazo e não do quanto o *funding* tenha custado.

Conceitualmente, o preço de transferência das operações comerciais foi definido de forma sólida. No entanto, a implementação desse modelo na prática sofreu de um problema grave de falta de dados. No mercado de interbancário *trade-related* há uma grande dificuldade em determinar o preço de mercado do *spread* sobre LIBOR. Isso porque não há fonte pública de informação sobre as taxas praticadas nas captações de interbancário e também porque não são divulgadas as taxas que os bancos praticam nas suas aplicações (ACC/ACE) com clientes de grande porte. As informações sobre o comportamento do mercado são obtidas por contatos entre os participantes desse mercado no dia-a-dia e por reuniões mensais na FEBRABAN em São Paulo.

Qualidades do modelo

- ☺ Obedece à filosofia de preço de transferência dado por custo de oportunidade a preço de mercado (modelo adotado pelo Conglomerado).
- ☺ Estabelece para a área externa uma curva de taxas de juros com importância semelhante à curva de CDI para a área doméstica.
- ☺ É um modelo que equilibra interesses opostos (captação x aplicação).

4.1. O Fórum de Taxas

Devido à falta de informações disponíveis em fontes públicas e também por haver interesses opostos na determinação do preço de transferência entre as áreas captadoras e aplicadoras, a Gerência Financeira criou o Fórum de Taxas na intranet, cujo fluxo de informações está ilustrado na Figura 4.

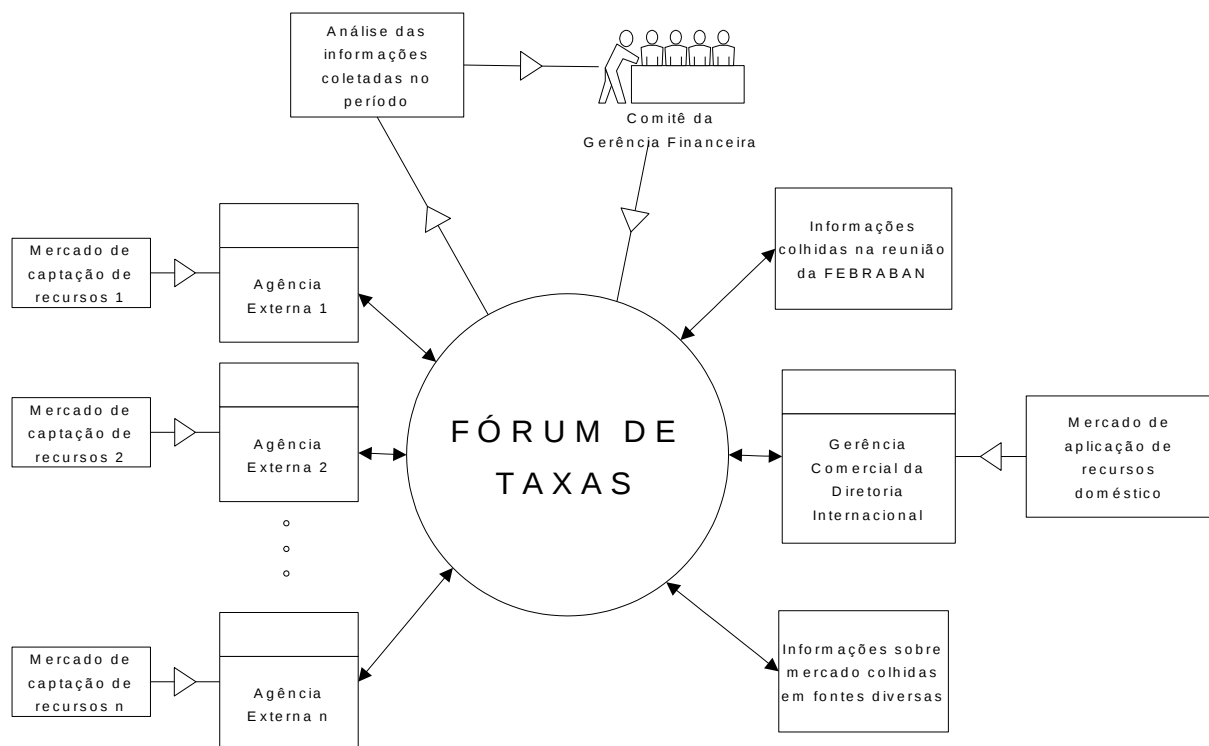
O Fórum de Taxas é uma ferramenta que objetiva tornar visível aos administradores da Rede Externa que captam recursos no interbancário *trade-related*, e aos gestores da Gerência Comercial da Diretoria Internacional, que aplicam em operações *trade-related*, a maneira pela qual a Gerência Financeira determina o preço de transferência desses recursos.

Trata-se de um fórum de discussões, mediado pela Gerência Financeira, no qual as áreas que têm efetivo contato com o mercado podem expressar as suas visões sobre as taxas praticadas. É um ambiente que incentiva a discussão sobre a situação de mercado e permite que agentes com interesses opostos discutam.

No Fórum de Taxas, a Gerência Financeira atua como mediadora e condutora das discussões sobre os níveis de taxas, condições de mercado e expectativas existentes. Usa as informações colhidas dos participantes, das reuniões da FEBRABAN e as taxas das operações perdidas (tanto na captação quanto na aplicação) para determinar os vértices da curva comercial.

Semanalmente, as informações colhidas são transpostas para uma planilha, que consolida as informações de taxas por vértices. Caso as informações colhidas indiquem necessidade de ajuste na curva, é feita uma reunião do Comitê da Gerência Financeira. Havendo concordância do Comitê da Gerência Financeira com a mudança proposta, são alterados os vértices da curva e é redigido um comunicado às dependências externas, Gerência Comercial e Comitê da Diretoria Internacional. Esse comunicado é publicado no Fórum de Taxas e explica a visão da Gerência Financeira sobre a situação de mercado e justifica as alterações efetuadas.

FIGURA 4
Fluxo de informações do Fórum de Taxas



5. Conclusão

O “Fórum de Taxas” está em funcionamento no Banco há quase um ano. Percebeu-se, nesse período, que esse instrumento contribuiu para tornar os ajustes no preço de transferência mais ágeis e que ele diminui o grau de conflitos entre as áreas captadoras e aplicadoras de recursos, por ter tornado públicas, aos gestores das áreas captadoras e aplicadoras de recursos, todas as informações utilizadas na formação do preço de transferência (e, por consequência, das taxas máximas admitidas nas captações no exterior). Além disso, o “Fórum de Taxas” também divulga os critérios adotados pela Gerência Financeira no tratamento dos dados para determinação da curva de rendimentos que forma o preço de transferência. Embora persistam os interesses discrepantes de cada área (um preço de transferência elevado representa uma remuneração maior para a agência captadora e menor para a agência aplicadora e essa realidade não há como ser alterada dentro das regras atuais), o “Fórum de Taxas” contribui para que as áreas captadora e aplicadora possam enxergar o negócio da Diretoria Internacional de maneira mais ampla e entender mais facilmente as razões de movimentos em preços de transferência que não lhes sejam favoráveis.

Referências Bibliográficas

- Catelli, A. *Controladoria: uma abordagem da Gestão Econômica - GECON*. São Paulo: Atlas, 1999.
- Fabozzi, F. J. e Fabozzi, T. D. (editores). *The Handbook of Fixed Income Securities*. Chicago: Irwin Professional Publishing, 1995.
- McKinley, S., Levine, M. *Cubic Spline Interpolation*. Material da disciplina Álgebra Linear do Departamento de Matemática do College of the Redwoods, 2002. Disponível em <http://online.redwoods.cc.ca.us>.
- Monteiro, A. A., Salles, F. M. *Interpolação da curva de juros brasileira: métodos e medidas de desempenho*. Resenha BM&F nº 147, outubro-dezembro/2001
- O'Neill, C. *Cubic Spline Interpolation*. Working Paper do Department of Mechanical and Aerospace Engineering da Oklahoma State University, março/2002.
- Oliveira, A. B. S. e Pereira, C. A. *Preço de transferência no sistema de gestão econômica: uma aplicação do conceito de custo de oportunidade*. Anais do XV Congresso Brasileiro de Contabilidade, Fortaleza (CE), outubro/1996.
- Securato, J. R. (coordenador). *Cálculo Financeiro das Tesourarias*. São Paulo : Saint Paul Editora, 2001.
- Weston, J. F. e Brigham, E. F. *Fundamentos da Administração Financeira*. São Paulo: Makron Books, 2000.